

93

Wirtschaftsprognose

Economic Forecast

Juli 2016

Mittelfristige Prognose der österreichischen Wirtschaft 2016 – 2020

Schwieriges internationales Umfeld bremst
Konjunkturaufschwung in Österreich

SPERRFRIST: Donnerstag, 21. Juli 2016, 10:00 Uhr



INSTITUT FÜR HÖHERE STUDIEN
INSTITUTE FOR ADVANCED STUDIES

Vienna

Mittelfristige Prognose der österreichischen Wirtschaft 2016 – 2020

Schwieriges internationales Umfeld bremst
Konjunkturaufschwung in Österreich

Die Modellprognosen werden von der
Arbeitsgruppe Prognose erstellt:

Ines Fortin
Daniela Grozea-Helmenstein
Jaroslava Hlouskova
Helmut Hofer
Sebastian Koch
Robert M. Kunst
Simon Loretz
Michael Reiter
Edith Skriner
Klaus Weyerstraß

Ökonometrisches Forschungsprogramm
des Instituts für Höhere Studien

Kontakt:

Helmut Hofer

☎: +43/1/599 91-251
email: hofer@ihs.ac.at

Klaus Weyerstraß

☎: +43/1/599 91-233
email: klaus.weyerstrass@ihs.ac.at

Paul Glück

Public Relations
☎: +43 660 150 5001
email: paul.glueck@ihs.ac.at

Das Institut für Höhere Studien – Institute for Advanced Studies (IHS) forscht im Interesse der Öffentlichkeit zu wirtschafts- und sozialwissenschaftlichen Fragen. Im Mittelpunkt stehen wirtschaftliche Dynamik, Strukturwandel und Nachhaltigkeit, Wohlfahrtsstaat, öffentliche Finanzen und europäische Integration. Das IHS ist insbesondere für seine vierteljährliche Konjunkturprognose bekannt, arbeitet aber auch zu anderen wirtschafts- und sozialpolitisch relevanten Themen, wie Gesundheit, Bildung, und Arbeitsmarkt.

Gegründet wurde das IHS auf Initiative der beiden Exil-Österreicher Paul F. Lazarsfeld und Oskar Morgenstern mit Mitteln der Ford Foundation. Heute erfolgt die Finanzierung über Subventionen des Bundesministeriums für Finanzen (BMF), der Österreichischen Nationalbank (OeNB) und sonstiger Institutionen. Über 40 % des Institutsbudgets wird durch Auftragsforschung erwirtschaftet. Zurzeit sind ca. 150 MitarbeiterInnen und Studierende am Institut beschäftigt. Die WissenschaftlerInnen arbeiten fächerübergreifend und lösungsorientiert in Forschungsgruppen zusammen.

Inhalt

1. EINLEITUNG UND ZUSAMMENFASSUNG	1
Texttabelle: Wichtige Prognoseergebnisse	5
Abbildungen: Wichtige Prognoseergebnisse	6/7/8
2. PRODUKTIONSPOTENZIAL DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT	9
Abbildung: Beiträge der Produktionsfaktoren zum Wachstum des Produktionspotenzials	10
Abbildung: Produktionslücke	11
3. DIE INTERNATIONALE KONJUNKTUR	12
3.1 Internationale Konjunkturprognosen	12
3.2 Länderprognosen	14
Texttabelle: Internationale Rahmenbedingungen	22
3.3 Wirtschaftliche Folgen des Brexit	23
Abbildung: Aktienindizes für das Vereinigte Königreich	24
Abbildung: Pfund Sterling gegenüber Euro bzw. US-Dollar	24
4. DIE ÖSTERREICHISCHE AUSSENWIRTSCHAFT	29
5. PERSPEKTIVEN DER INLANDSKONJUNKTUR	31
Abbildung: Sparquote der privaten Haushalte	31
Abbildung: Lohneinkommensquote und Haushaltssparquote.....	32
Abbildung: Privater Konsum und Investitionen	33
Texttabelle: Inflationsraten im Überblick	37
Abbildung: Inflationsrate: Österreich und Euroraum	38
Abbildung: Struktur des Inflationsdifferenzials zum Euroraum	38
6. MONETÄRE PROGNOSE	42
Texttabelle: Leitzinsen	42
Abbildung: Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen	44
TABELLENANHANG	45

Schwieriges internationales Umfeld bremst Konjunkturaufschwung in Österreich

Vor dem Hintergrund einer wenig dynamischen Weltwirtschaft erwartet das Institut ein verhaltenes Wachstum der österreichischen Wirtschaft. Im Zeitraum 2016 bis 2020 dürfte das BIP in Österreich somit um durchschnittlich 1.4 % zulegen, nach 1.1 % in den vergangenen fünf Jahren. Während von der Außenwirtschaft nur geringe Wachstumsimpulse ausgehen, zieht die Binnen- nachfrage merklich an. Die Arbeitsmarktlage bleibt äußerst angespannt. Zwar dürfte das Beschäftigungswachstum kräftig ausfallen, der Zuwachs reicht jedoch nicht aus, um den Anstieg des Arbeitskräfteangebots vollständig zu absorbieren. Mit 9 ¾ % am Ende des Prognosezeitraums bleibt die Arbeitslosenquote gemäß nationaler Definition auf einem sehr hohen Niveau. Das Ziel eines annähernd ausgeglichenen öffentlichen Haushalts wird voraussichtlich erst gegen Ende des Prognosezeitraums erreicht. Notwendig sind weitere Reformschritte im öffentlichen Sektor zur Stärkung des Wachstumspotenzials der österreichischen Wirtschaft.

1. Einleitung und Zusammenfassung

Die hohe Unsicherheit bremst gegenwärtig die Dynamik der Weltkonjunktur. Auch in den kommenden Jahren dürfte die globale Wirtschaftsleistung nur verhalten expandieren. Somit erwartet das Institut für den Zeitraum 2016 bis 2020 ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts in Österreich von durchschnittlich 1.4 % pro Jahr. Die mittelfristige Vorausschau übernimmt traditionellerweise die Werte der kurzfristigen Prognose vom Juni für die ersten beiden Jahre und erweitert den Prognosehorizont um drei Jahre. Nach jeweils 1.5 % in den Jahren 2016 und 2017 sollte die Wachstumsrate im restlichen Prognosezeitraum 1 ¼ % ausmachen. Mit 1.4 % fällt das Wirtschaftswachstum um ¼ Prozentpunkt höher aus als im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre und entspricht dem im Euroraum. Bei der Interpretation der zeitlichen Wachstumsdynamik ist aber zu berücksichtigen, dass in der Juni-Prognose der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU (Brexit) noch nicht bekannt war. Das Institut geht davon aus, dass die Wirtschaftsleistung in Österreich im Jahr 2020 um 0.5 % niedriger sein wird, als es ohne Brexit der Fall wäre.

Als Teil der mittelfristigen Prognose ermittelt das Institut das Produktionspotenzial (Wirtschaftsleistung bei Normalauslastung) der österreichischen Wirtschaft. Im Zuge der schwachen Wirtschaftsentwicklung in den vergangenen Jahren hat sich das Wachstum des Produktionspotenzials abgeschwächt und im Jahr 2015 nach Einschätzung des Instituts 1 % betragen. Der technische Fortschritt hat kaum mehr zum Wachstum der Wirtschaft beigetragen. Bis zum Ende des Prognosezeitraums sollte sich das Potenzialwachstum leicht auf 1 ¼ % beschleunigen. Ausgehend von einer negativen Produktionslücke von 1 % im Jahr 2015 verringert sich die Lücke bis zum Ende des Prognosezeitraums auf 0.4 %. Dies impliziert, dass die Wirtschaftsleistung nur geringfügig rascher als das Produktionspotenzial zunimmt.

Der Prognose liegt die Erwartung einer nur sehr moderaten Entwicklung der Weltkonjunktur zugrunde. Die US-Wirtschaft befindet sich auf einem stabilen Wachstumspfad und sollte im

Prognosezeitraum ein durchschnittliches Wachstum von $2\frac{1}{4}\%$ erzielen. Im Euroraum hat sich der Wirtschaftsaufschwung merklich verfestigt, allerdings dämpft der Brexit die Wachstumsaussichten. Somit erwartet das Institut ein durchschnittliches Wachstum von 1.4% . Profitieren sollte die europäische Wirtschaft dabei von einem niedrigeren Ölpreis (58 US-Dollar je Barrel) und einem schwächeren Euro-Dollar-Wechselkurs (1.09). In den OECD-Ländern dürfte die Wirtschaft um durchschnittlich 2% zulegen. In den Schwellenländern wird sich die wirtschaftliche Dynamik allerdings abschwächen. Mit 6% sollte das mittelfristige Wachstum in China um $1\frac{3}{4}\%$ geringer als in den vergangenen fünf Jahren ausfallen. Insgesamt ergibt sich somit ein Wachstum der globalen Wirtschaft von $3\frac{1}{4}\%$.

In den vergangenen fünf Jahren hat der private Konsum in Österreich kaum expandiert (0.3%). Dies resultierte primär aus der schwachen Dynamik der verfügbaren Einkommen (niedriges Wachstum der Kapitaleinkommen und kalte Progression). Dieser Effekt wurde zum Teil durch eine reduzierte Sparquote der Haushalte abgefedert. Im Prognosezeitraum stützen die Steuerreform und die Entwicklung der Realeinkommen die Kaufkraft. Die private Konsumnachfrage dürfte daher merklich anziehen (1.2%). Die Einkommensentwicklung erlaubt es den Haushalten, die Sparquote leicht anzuheben. Diese dürfte am Ende des Jahrzehnts knapp 9% ausmachen.

Seit dem Jahr 2012 sind die Bruttoinvestitionen in Österreich kaum gewachsen. Während die Bauinvestitionen in den letzten drei Jahren rückläufig waren, zeigte sich bereits im Vorjahr ein leichter Aufwärtstrend bei den Ausrüstungsinvestitionen. Die günstigen Finanzierungsbedingungen, der hohe Bedarf an Ersatzinvestitionen sowie die aufgrund des starken Zuzugs steigende Wohnbaunachfrage sollten belebend auf die Investitionen wirken. Allerdings sind auch die hohe Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft und das gegenwärtig noch geringe Unternehmensvertrauen zu berücksichtigen. Vor diesem Hintergrund erwartet das Institut ein durchschnittliches Wachstum der Anlageinvestitionen von knapp 2% pro Jahr. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften dabei um knapp $2\frac{1}{2}\%$ pro Jahr zulegen. Mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von $1\frac{1}{4}\%$ beleben sich auch die Bauinvestitionen.

In den letzten Jahren hat sich der Welthandel nur äußerst schleppend entwickelt. Die Handelsintensität, bezogen auf das globale Wachstum, hat sich deutlich verringert. Vom Welthandel werden auch im Prognosezeitraum nur verhaltende Impulse auf die österreichische Exportwirtschaft ausgehen. Der geringere Außenwert des Euro sowie die Stabilisierung im Euroraum sollten belebend wirken. Für den Prognosezeitraum erwartet das Institut ein durchschnittliches Wachstum der Gesamtexporte von gut 3% , die Warenexporte legen dabei mit dem gleichen Tempo zu. Angetrieben von der kräftigen Binnennachfrage dürften die Importe um durchschnittlich $3\frac{1}{2}\%$ wachsen. Im Einklang mit der Tendenz zum Abbau der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte im Euroraum geht von der Außenwirtschaft im Prognosezeitraum somit ein neutraler Wachstumsbeitrag aus.

Mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von $1\frac{3}{4}\%$ erwartet das Institut eine moderate Teuerung im Prognosezeitraum. Ausgehend von 1% im laufenden Jahr beschleunigt sich der heimische Preisauftrieb bis zum Ende des Jahrzehnts auf 2% . Das Institut unterstellt dabei, dass von den internationalen Rohstoff- und Energiepreisen keine ausgeprägten preistreibenden Impulse ausgehen. Dies gilt vor dem Hintergrund der hohen Arbeitslosigkeit wohl auch für die heimischen Lohnstückkosten. Für eine verhaltene Inflationsentwicklung spricht auch die negative Produktions-

lücke. Die Prognose impliziert, dass das Inflationsdifferenzial zum Durchschnitt des Euroraums über die Zeit merklich abnimmt.

Die schwache Konjunktur der Vorjahre und das äußerst kräftig gestiegene Arbeitskräfteangebot haben zu einem historischen Höchststand bei der Arbeitslosenquote geführt. Zusätzlich finden sich Hinweise auf strukturelle Probleme am österreichischen Arbeitsmarkt (Langzeitarbeitslosigkeit, Mismatch). Im Prognosezeitraum sollte die Beschäftigungsnachfrage mit einem durchschnittlichen Wachstum von 1.2 % kräftig bleiben. Dies reicht aber nicht aus, um das weiterhin steigende Arbeitskräfteangebot, insbesondere aus den ost- und mitteleuropäischen EU-Mitgliedstaaten, vollständig zu absorbieren. Zu beachten ist auch der starke Zustrom von Asylwerbern. Internationale Erfahrungen legen nahe, dass die Integration von Flüchtlingen in den Arbeitsmarkt schwierig ist und länger dauert als bei Zuwanderung aus anderen Motiven. Nach 9.1 % im Vorjahr dürfte die Arbeitslosenquote (nationale Definition) bis zum Jahr 2018 auf 9.9 % ansteigen und anschließend in etwa stagnieren. Für den Jahresdurchschnitt 2020 wird eine Quote von 9.7 % erwartet. Laut Eurostat-Definition wird die Arbeitslosigkeit dann 6.2 % betragen und damit den Wert von 2015 um ½ Prozentpunkt übersteigen.

Die fiskalischen Wirkungen der Steuerreform und die Anstrengungen zur Erzielung eines weitgehend ausgeglichenen Staatshaushalts prägen weiterhin die Entwicklung der öffentlichen Haushalte. Die Zusatzkosten aufgrund der Flüchtlingskrise erhöhen zwar die Ausgaben, jedoch bringt das gegenwärtig extrem niedrige Zinsniveau eine kräftige Entlastung für die öffentlichen Haushalte. Das Institut geht weiterhin davon aus, dass die Maßnahmen zur Finanzierung der Steuerreform erst verzögert wirken. Folglich steigt die gesamtstaatliche Defizitquote von 1.1 % im Jahr 2015 in diesem Jahr auf 1.8 %. Erst gegen Ende des Prognosezeitraums wird die Defizitquote unter 1 % fallen und das Ziel eines strukturell ausgeglichenen Haushalts erreicht.

Aus Sicht des Instituts stellt die Steuerreform um einen ersten Schritt in einer Reihe notwendiger Reformen zur Verbesserung der Qualität des Wirtschaftsstandortes dar. Eine merkliche Absenkung der Lohnnebenkosten würde die Beschäftigungsnachfrage kräftigen. Steuerliche Anreize für eine verstärkte Investitionstätigkeit erscheinen hilfreich, allerdings ist auf allfällige Mitnahmeeffekte zu achten. Aus ökonomischer Sicht ist die Absenkung der Bankensteuer angebracht, um die Doppelbelastung durch die Zahlungen an den EU-Fonds zu vermeiden. Vor dem Hintergrund der weiterhin hohen Abgabenlast bei gleichzeitig hoher Staatsverschuldung sollten die derzeitigen Neuverhandlungen des Finanzausgleichs dazu genutzt werden, die Finanzbeziehungen zwischen den verschiedenen Gebietskörperschaften zu entflechten. Durch eine anreizkompatiblere Verteilung der Kompetenzen und eine Beseitigung von Mehrfachzuständigkeiten können die Transparenz erhöht und die Weichen für eine effizientere öffentliche Verwaltung gestellt werden. Generell ist es notwendig, dass durch Reformen alle Effizienzpotenziale im öffentlichen Bereich gehoben werden, sodass die notwendigen zukunftsorientierten öffentlichen Investitionen (etwa in den Bereichen Bildung, Forschung und Entwicklung) finanziert werden können. Weiters ist eine nachhaltige Rückführung der Staatsschulden erforderlich. Dies sollte das Vertrauen internationaler Investoren erhalten und damit auch zukünftig im internationalen Vergleich günstige Refinanzierungskonditionen sichern sowie Spielraum für das Wirken automatischer Stabilisatoren schaffen.

Die Prognoserisiken sind beträchtlich und überwiegend abwärts gerichtet. Gegenwärtig herrscht hohe Unsicherheit. Das größte Risiko für die europäische Konjunktur betrifft die wirtschaftlichen

Folgen des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU. Eine ausgeprägte und langandauernde Rezession im Vereinigten Königreich hätte merkliche negative Auswirkungen auf die Haupthandelspartner. Starke und anhaltende Turbulenzen an den Finanzmärkten sowie protektionistische Tendenzen im internationalen Handel würden die Wirtschaftsentwicklung spürbar verlangsamen. Daneben bestehen weitere Risiken für die Weltkonjunktur. Gegenwärtig scheint sich die Entwicklung in den Schwellenländern zu stabilisieren. Ein kräftiger Einbruch in China könnte aber die Dynamik der globalen Wirtschaft nachhaltig verlangsamen. Eine Ausweitung der geopolitischen Konflikte im Nahen Osten und in Nordafrika (IS-Terrorismus und Flüchtlingskrise) könnte die Wirtschaftsstimmung weiter trüben und wohl auch zu einer Erhöhung der Energiepreise führen. Die polit-ökonomischen Probleme in der EU (Aufteilung der Flüchtlinge, Vollendung der Bankenunion, Schuldenkrise, Ausgestaltung der europäischen Institutionen) halten die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure hoch. Eine zu expansive Geldpolitik der EZB könnte mittelfristig zu Blasen auf den Aktien- und Immobilienmärkten führen.

Hinsichtlich der heimischen Risiken gibt es Hinweise, dass sich die Stimmung der Unternehmer etwas aufhellt. Es besteht aber das Risiko, dass das Vertrauen wieder nachlässt und die Investitionsneigung gering bleibt. Hierbei ist auch zu beachten, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Österreichs im Euroraum in den letzten Jahren verschlechtert hat. Die Sparquote könnte deutlich stärker steigen als erwartet und damit die heimische Konsumnachfrage dämpfen. Dem gegenüber stehen aber auch Aufwärtsrisiken. Reformen zur Stärkung der Qualität des Wirtschaftsstandorts könnten die Stimmung der Wirtschaftsakteure verbessern und damit die Nachfrage erhöhen. Aufgrund der schwachen Konjunktur in den Vorjahren besteht die Möglichkeit, dass das Produktionspotenzial der österreichischen Volkswirtschaft durch das verwendete Ermittlungsverfahren etwas unterschätzt wird.

Wichtige Prognoseergebnisse

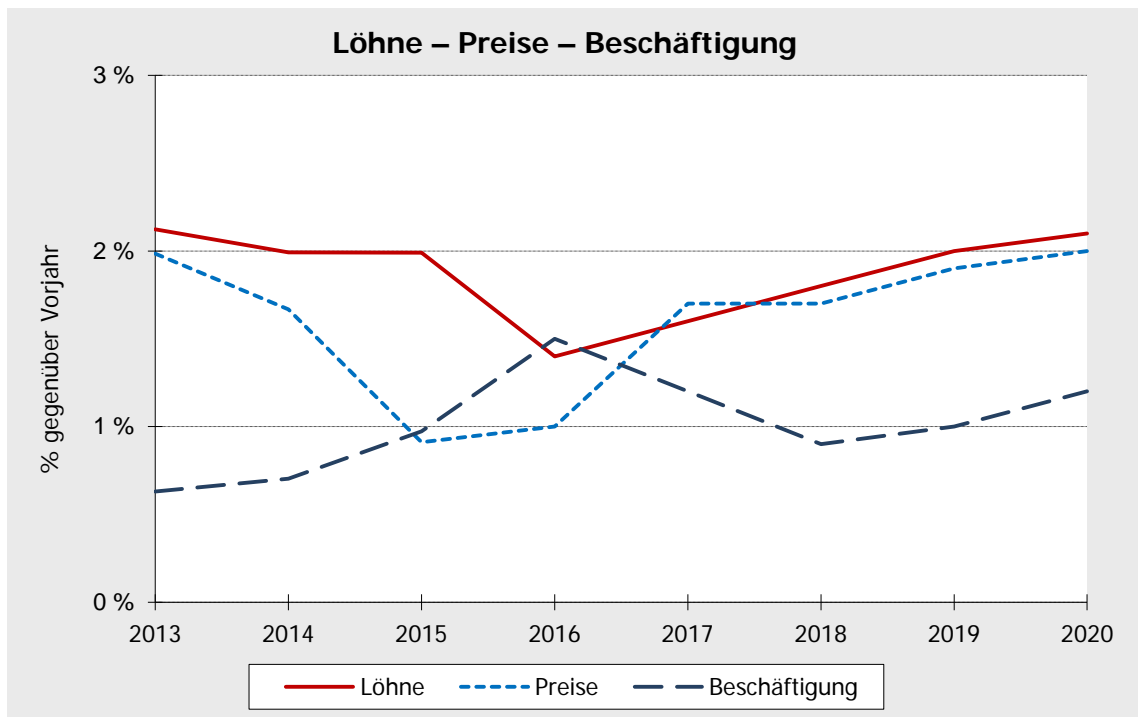
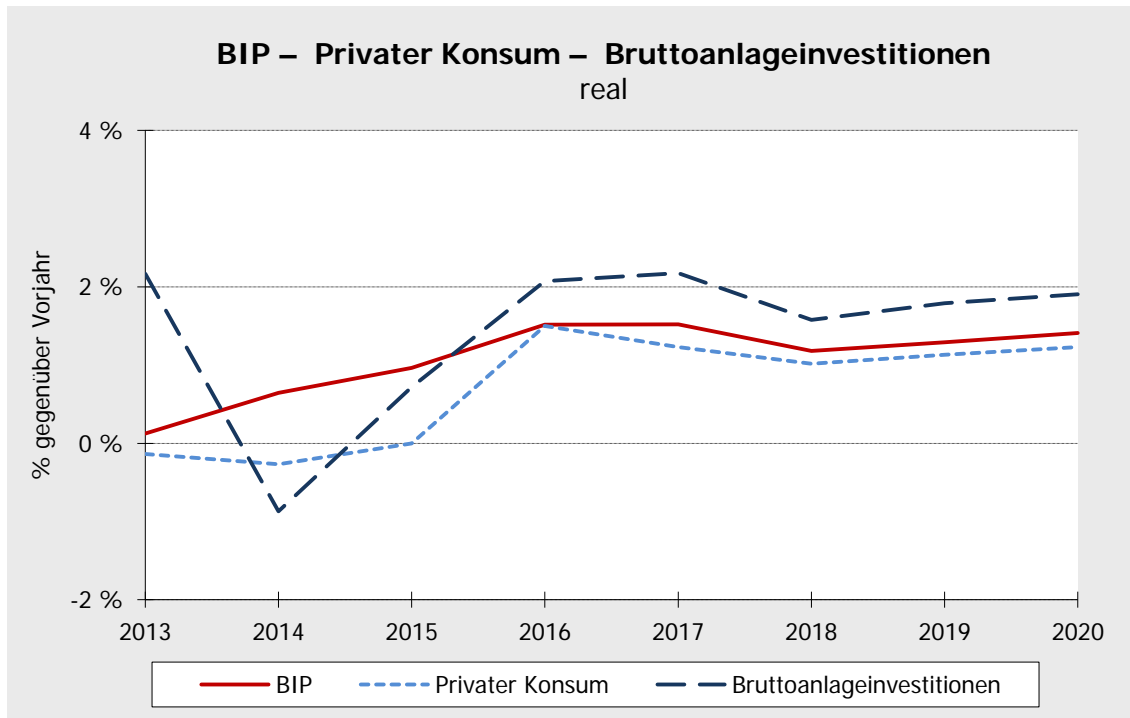
Durchschnittliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2006-2010	2011-2015	2016-2020
Bruttoinlandsprodukt, real	1.3	1.1	1.4
Privater Konsum, real	1.1	0.3	1.2
Bruttoinvestitionen insgesamt, real	-0.4	1.9	2.4
Bruttoanlageinvestitionen, real	-0.5	2.0	1.9
Ausrüstungsinvestitionen, real	1.3	3.3	2.4
Bauinvestitionen, real	-2.4	0.5	1.3
Inlandsnachfrage, real	1.0	0.9	1.4
Exporte i.w.S., real	2.7	2.8	3.1
Waren, real (laut VGR)	3.0	2.5	3.1
Reiseverkehr, real (laut VGR)	0.8	1.2	1.0
Importe i.w.S., real	2.1	2.5	3.3
Waren, real (laut VGR)	2.7	1.9	3.2
Reiseverkehr, real (laut VGR)	-1.2	-1.2	0.6
Unselbständig Aktiv-Beschäftigte	1.1	1.1	1.2
Arbeitslosenquote: Nationale Definition ^{*)}	6.6	7.8	9.6
Arbeitslosenquote: Eurostat-Definition ^{*)}	4.9	5.2	6.2
Bruttolohnsumme pro Aktiv-Beschäftigten	2.5	2.1	1.8
Preisindex des BIP	1.8	1.8	1.6
Verbraucherpreisindex	1.8	2.1	1.7
3-Monats-Euribor ^{*)}	2.8	0.5	-0.2
10-Jahres-BM-Rendite öst. Staatsanleihen ^{*)}	3.9	2.0	0.9

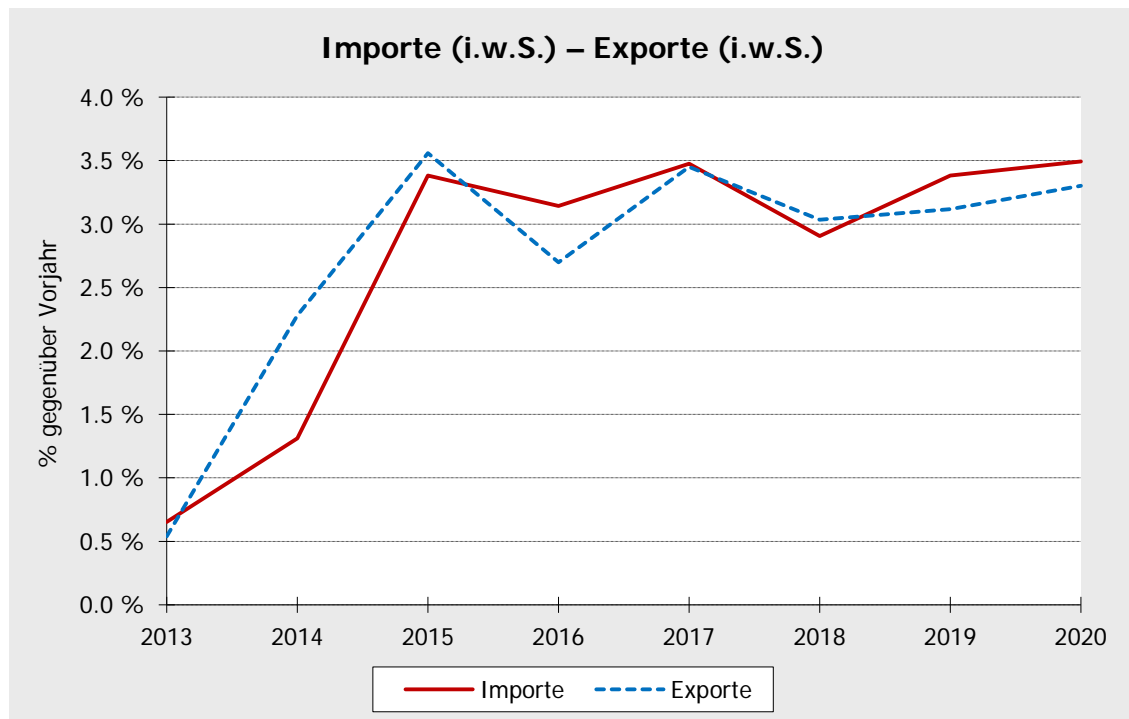
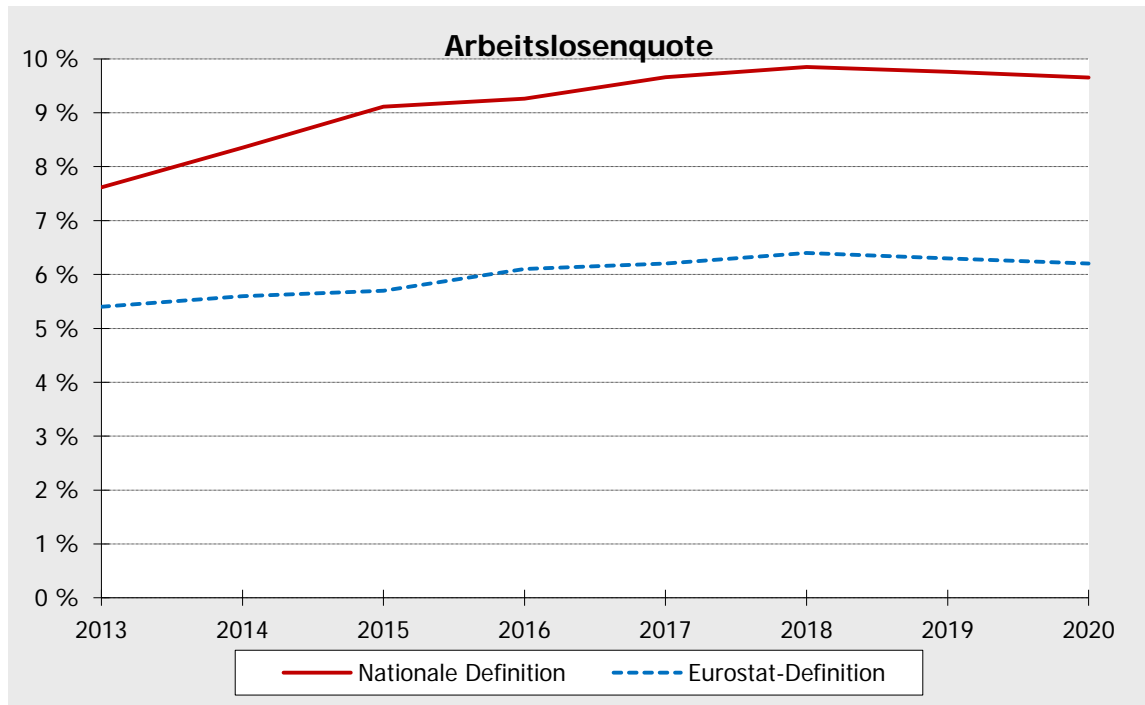
Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

^{*)} absolute Werte

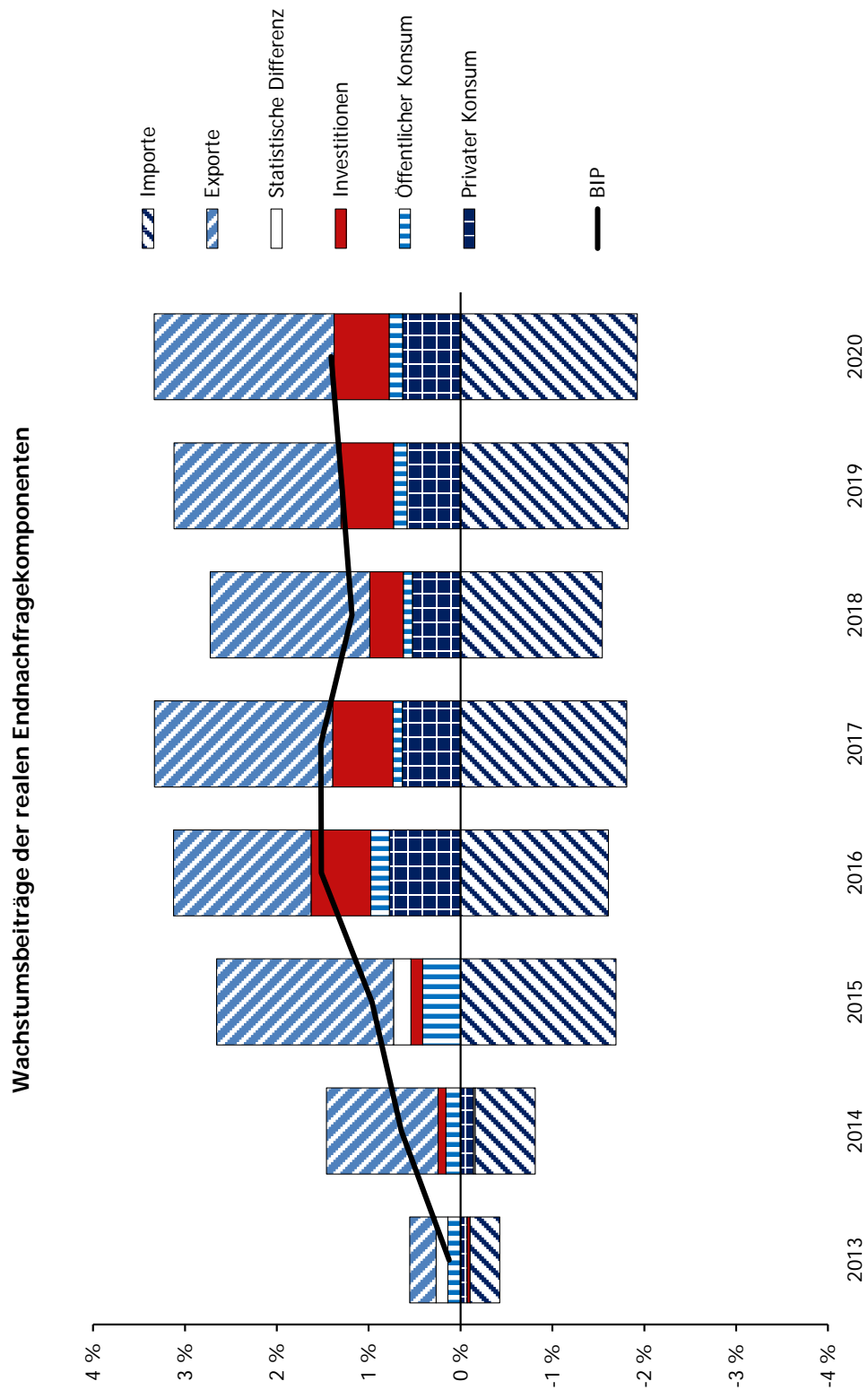
WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 1



WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 2



WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 3



2. Produktionspotenzial der österreichischen Wirtschaft

Eine mittelfristige Wirtschaftsprognose setzt die Einschätzung des **Produktionspotenzials** voraus. Dabei handelt es sich um das Produktionsniveau, das bei einer Normalauslastung der Kapazitäten erreicht wird. Bei einer normalen Konjunkturentwicklung sollte die Produktionslücke am Ende des mittelfristigen Prognosezeitraums geschlossen sein. Im Prognosezeitraum wird die Wirtschaftsentwicklung aber aufgrund der negativen Effekte des beschlossenen Ausscheidens des Vereinigten Königreichs aus der EU weniger stark wachsen, als es sonst zu erwarten wäre.

Das Institut ermittelt das österreichische Produktionspotenzial im Einklang mit der Methode, die von der Europäischen Kommission im Rahmen der Einschätzung des strukturellen Budgetsaldos für alle EU-Mitgliedstaaten verwendet wird. Diese Methode basiert auf einer Produktionsfunktion mit den Einsatzfaktoren Arbeit, Kapital und technischer Fortschritt. Die Produktionsfaktoren gehen mit ihren trendmäßigen Werten in die Berechnung ein, da das Produktionspotenzial ein mittel- bis langfristiges Konzept darstellt.

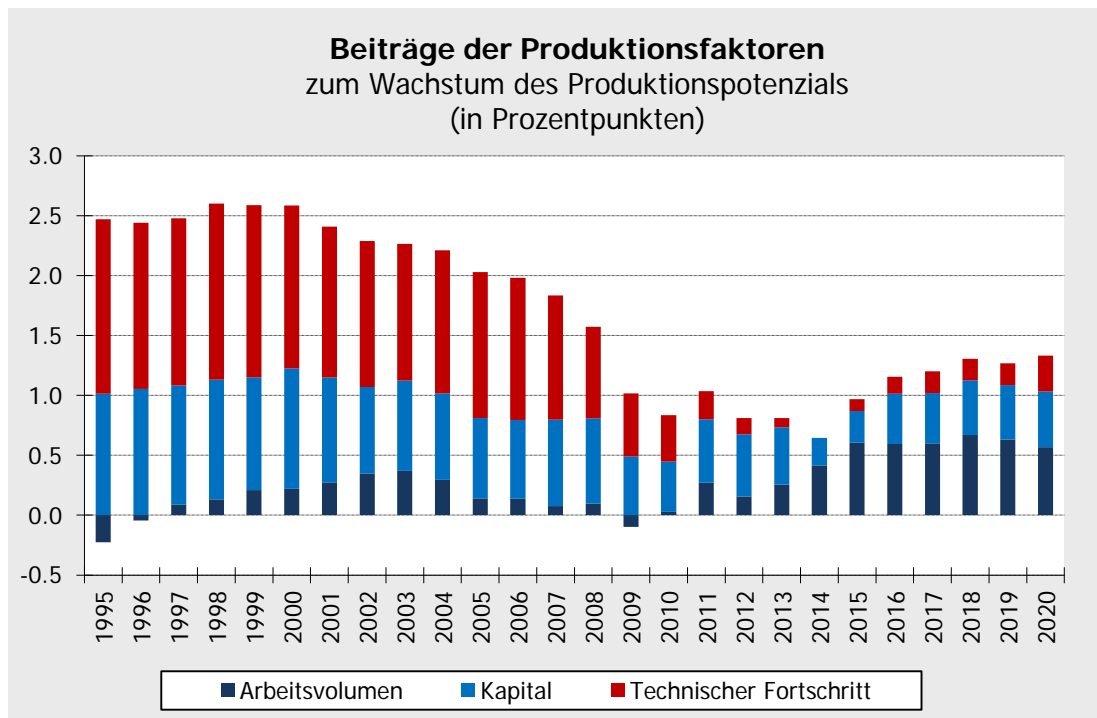
Das Arbeitsvolumen setzt sich aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15 bis 64 Jahre), der Erwerbsquote, der strukturellen Arbeitslosenquote und der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen zusammen. Bezüglich der Bevölkerung wird auf die Prognose von Statistik Austria zurückgegriffen. Die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter steigt demnach im Zeitraum 2016 bis 2020 um knapp ½ % pro Jahr. Dies ist auf den positiven Wanderungssaldo mit dem Ausland zurückzuführen, während die inländische Bevölkerung zurückgeht. Hinsichtlich der Erwerbsquote, also des Anteils der Personen im erwerbsfähigen Alter, die potenziell dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen, wird für den Prognosezeitraum ein Anstieg um knapp ½ Prozentpunkt pro Jahr unterstellt. Hinsichtlich der natürlichen bzw. strukturellen Arbeitslosenquote geht das Institut davon aus, dass diese derzeit höher ist als vor der Großen Rezession. Dies ist vor allem auf das sehr niedrige Wirtschaftswachstum in Österreich in den vergangenen Jahren zurückzuführen. Für den Prognosezeitraum wird ein weiterer Anstieg der strukturellen Arbeitslosenquote auf 6 % gemäß EU-Definition erwartet. Die durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen war in den vergangenen Jahren rückläufig, was insbesondere auf die wachsende Bedeutung der Teilzeitarbeit zurückzuführen ist. Zuletzt sank die durchschnittliche Arbeitszeit aber nur noch wenig. Nach Einschätzung des Instituts wird die Arbeitszeit je Erwerbstätigen über den Prognosezeitraum im Durchschnitt stagnieren. Aus der beschriebenen Entwicklung der Komponenten ergibt sich für das trendmäßige Arbeitsvolumen bis zum Jahr 2020 eine jahresdurchschnittliche Zunahme um 1 %.

Aufgrund der mehrjährigen Investitionsschwäche hat sich das Wachstum des Kapitalstocks deutlich abgeschwächt. Nach Einschätzung des Instituts wuchs der gesamtwirtschaftliche Sachkapitalbestand im vergangenen Jahr nur noch um weniger als 1 %. Vor der Finanzkrise war der Kapitalstock noch um 2 % und Mitte der 1990er Jahre um 3 % pro Jahr gestiegen. Die schwache Investitionstätigkeit ist auch deshalb problematisch, weil mit der Installation neuer Maschinen und Anlagen in der Regel technischer Fortschritt einhergeht. Dieser hat sich daher in Österreich auch markant abgeschwächt. Im Prognosezeitraum wird sich die Sachkapitalbildung in Österreich nach

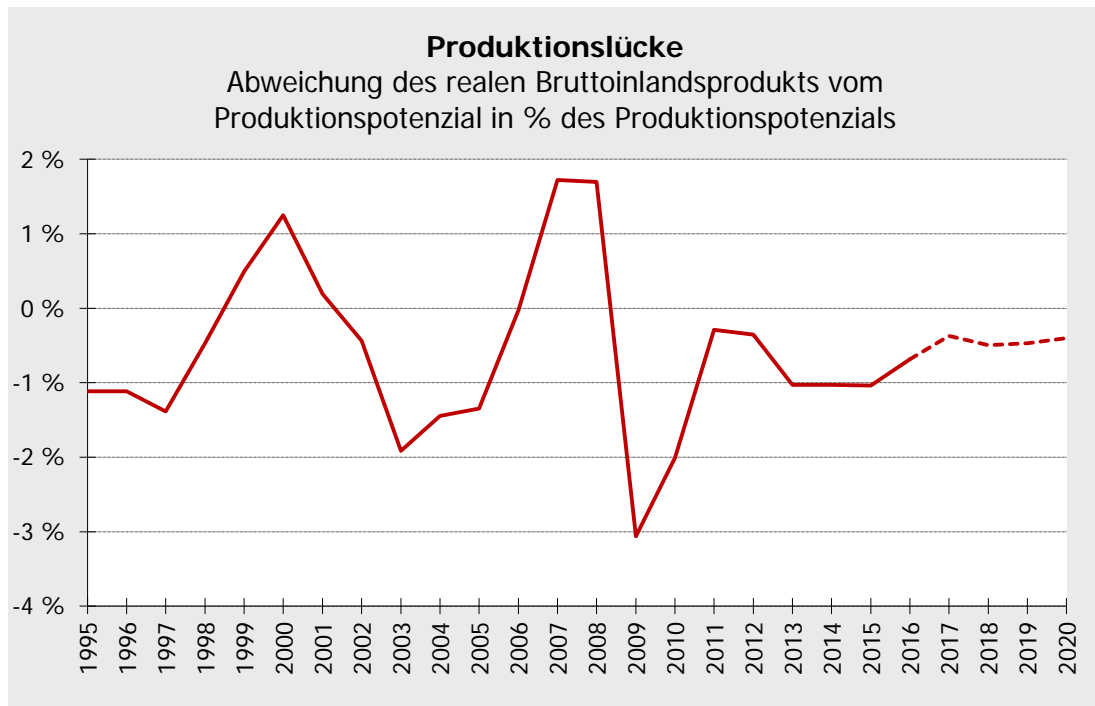
Einschätzung des Instituts allmählich beschleunigen. Damit steigt der Kapitalstock bis 2020 um 1 ¼ % pro Jahr.

Der technische Fortschritt hat gemäß der hier verwendeten Methode seit 2012 in Österreich nahezu stagniert. Mit der erwarteten Belebung der Investitionstätigkeit dürfte sich in den kommenden Jahren auch der technologische Fortschritt etwas beschleunigen und am Ende des Prognosezeitraums um knapp ½ % wachsen.

Aus der beschriebenen Entwicklung der Produktionsfaktoren ergibt sich, dass das Produktionspotenzial im Jahr 2015 um 1 % gestiegen ist. Im Verlauf des Prognosezeitraums dürfte sich die Wachstumsrate beschleunigen und im Durchschnitt des Prognosezeitraums 1 ¼ % betragen. Wie die folgende Abbildung zeigt, trägt mittelfristig das Arbeitsvolumen am stärksten zum Wachstum der Produktionsmöglichkeiten bei, während vor der Großen Rezession der stärkste Wachstumsbeitrag vom technischen Fortschritt ausging.



Im Jahr 2015 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um 1 % niedriger als das Produktionspotenzial gewesen sein. Im Durchschnitt des Prognosezeitraums wird die gesamtwirtschaftliche Produktion etwas stärker als das Produktionspotenzial steigen. Damit verringert sich die negative Produktionslücke bis zum Jahr 2020 auf ½ %.



3. Die internationale Konjunktur

3.1 Internationale Konjunkturprognosen

In den Jahren 2011 bis 2015 wuchs die **Weltwirtschaft** um durchschnittlich 3.5 %. Der Welthandel legte um 2.8 % pro Jahr zu, damit hat sich die Handelsintensität bezogen auf das globale Wachstum markant abgeschwächt. In den vergangenen fünf Jahren fielen die Rohstoffpreise und die Zinsen gaben nach, trotzdem wurde vergleichsweise wenig investiert. Das mangelnde Vertrauen der Unternehmer war in der Güterverarbeitenden Industrie am stärksten ausgeprägt. Ab dem Jahr 2011 belastete die Staatsschuldenkrise im Euroraum die Konjunktur. Zusätzlich dämpften die notwendig gewordenen Budgetkonsolidierungsmaßnahmen in den hochverschuldeten Staaten die globale Nachfrage. So verzeichneten die Industrieländer eine deutliche Verlangsamung der konjunkturellen Entwicklung, die sich rasch auf die Schwellenländer übertrug. Fallende Rohstoffpreise und Währungsabwertungen beeinträchtigten das Wirtschaftswachstum in Lateinamerika. In China setzte eine strukturelle Abkühlung ein. Die Russland-Ukraine-Krise dämpfte das Vertrauen der Haushalte und Unternehmer in Europa. In den Jahren 2014 und 2015 kamen hingegen starke Wachstumsimpulse aus Nordamerika und aus dem Vereinigten Königreich. Vor allem wegen der auflebenden Konsumnachfrage stabilisierte sich im Euroraum die Konjunktur.

Am Anfang des Prognosezeitraums entwickeln sich der Welthandel und die Investitionstätigkeit noch immer deutlich schwächer als in den Jahren vor der Großen Rezession. Strukturveränderungen in der chinesischen Wirtschaft, der bevorstehende Brexit und Unsicherheiten an den Finanzmärkten beeinträchtigen die konjunkturelle Entwicklung. In den kommenden Jahren wird die globale Wirtschaftsentwicklung voraussichtlich etwas an Fahrt aufnehmen. Die Investitionstätigkeit könnte in den Industrieländern anziehen. In Russland und Brasilien wird die Rezession voraussichtlich zu Ende gehen. Mit der Belebung der globalen Nachfrage werden auch die Preise für Industrierohstoffe steigen und so einen Aufschwung in den Schwellenländern begünstigen. Für ein breiter abgestütztes globales Wachstum wären jedoch Strukturreformen und eine stärkere Investitionstätigkeit in der Realwirtschaft notwendig. Der IWF empfiehlt daher den Ländern, konjunkturbelebende Maßnahmen wie höhere Investitionen in die Infrastruktur vorzunehmen, die Steigerung der Erwerbsquote zu forcieren und Hemmnisse für Unternehmen zu verringern.

Das Institut geht davon aus, dass in den Industrieländern die Geldpolitik expansiv bleibt. Dies gilt für den Euroraum und insbesondere für das Vereinigte Königreich. Für die USA wird hingegen eine langsame Straffung der Geldpolitik erwartet. Die Fiskalpolitik im Euroraum bleibt neutral ausgerichtet.

Weiterhin bestehen geopolitische Risiken, deren Eintritt den Welthandel bremsen oder einen Anstieg der Energiepreise auslösen könnte. So trüben der IS-Terrorismus und die Flüchtlingskrise die Wirtschaftsstimmung in Europa. Der bevorstehende Brexit könnte sich negativ auf die globale Finanzmarktstabilität auswirken und das Wirtschaftswachstum im Euroraum beeinträchtigen. Darüber hinaus besteht weiterhin die Gefahr einer deutlich stärker ausfallenden Abschwächung der chinesischen Wirtschaft. Eine weitere Dollar-Aufwertung könnte in einigen Ländern einen importinduzierten Preisauftrieb bewirken. Der geringe technologische Fortschritt dürfte in vielen Ländern die Wirtschaftsentwicklung in den kommenden Jahren bremsen.

Nachdem der Erdölpreis (Brent) im Zeitraum 2011 bis 2015 im Durchschnitt 97 US-Dollar pro Fass ausmachte, wird dieser Prognose ein durchschnittlicher Preis von 58 US-Dollar zugrunde gelegt. Angesichts einer effizienteren Nutzung sollte der Zuwachs in der Nachfrage nach Erdöl in den kommenden Jahren langsamer als in den vergangenen Aufschwungsphasen ausfallen. Das Institut geht von einem durchschnittlichen Euro-Dollar-Wechselkurs von 1.09 US-Dollar aus.

Die Weltwirtschaft dürfte im Prognosezeitraum um durchschnittlich 3.2 % zulegen. Aufgrund der geringeren Dynamik in den Schwellenländern bleibt das Wachstum der globalen Wirtschaft damit geringfügig hinter den letzten fünf Jahren zurück. In den Industrieländern dürfte das Wachstum durchschnittlich 2.0 % betragen, nach 1.7 % in den vergangenen fünf Jahren. Für die Schwellenländer fallen im historischen Vergleich die Wachstumsaussichten für die kommenden fünf Jahre gedämpft aus. Die Wirtschaft Asiens (ohne Japan) wuchs in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich 7.0 %. Im Prognosezeitraum dürfte sich in Asien (ohne Japan) das Wirtschaftswachstum auf durchschnittlich 6.3 % verlangsamen. Zwischen 2011 und 2015 wuchs die Wirtschaft Lateinamerikas im Jahresdurchschnitt um 2.4 %. Ab dem Jahr 2011 schwächte sich die Konjunktur zunehmend ab und im Jahr 2015 setzte eine Rezession ein. Im Jahr 2016 dürfte jedoch der Tiefpunkt durchschritten werden, womit in den folgenden Jahren mit einer allmählichen Verbesserung der Wirtschaftslage zu rechnen ist. Somit könnte im Prognosezeitraum das Wirtschaftswachstum in Lateinamerika im Jahresdurchschnitt 1.7 % betragen.

In den vergangenen fünf Jahren nahm die Wirtschaftsleistung im **Euroraum** um 0.6 % pro Jahr zu. Nach einer kurzen Aufschwungsphase 2011 belastete die Staatsschuldenkrise die Konjunktur. Die südeuropäischen Länder litten unter strukturellen Problemen. Die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit erforderte drastische gesamtwirtschaftliche Anpassungen, die auf die Nachfrage dämpfend wirkten. Die notwendig gewordenen Budgetkonsolidierungsmaßnahmen belasteten zusätzlich die Konjunktur. Dass die Gesamtentwicklung im Euroraum nicht noch schwächer ausfiel, ging auf die relativ gute Verfassung der deutschen Wirtschaft zurück. Im Jahr 2014 setzte im Euroraum ein konsumgetragener Aufschwung ein, der vom steigenden Realeinkommen und von besseren Arbeitsmarktbedingungen begünstigt wurde. Konjunkturbelebende Effekte gingen von den niedrigen Rohstoffpreisen, vom Euro-Dollar-Wechselkurs und von der expansiven Geldpolitik der EZB aus. Im Jahr 2015 blieb in Deutschland die Konjunktur robust, in Italien endete die Rezession und in Frankreich verstärkte sich die Wachstumsdynamik.

Das jahresdurchschnittliche Wirtschaftswachstum im Euroraum sollte im Prognosezeitraum 1.4 % betragen. Die stärksten Impulse werden von der Binnennachfrage erwartet. Wegen des Wegfalls des Energiepreiseffekts, des schwächeren Euro und der besseren Konjunktur dürfte die Inflation im Prognosezeitraum wieder anziehen. Die politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten, die auf den bevorstehenden Brexit zurückgehen, werden das Wirtschaftswachstum in den kommenden Jahren etwas verlangsamen, wovon insbesondere die Automobilindustrie betroffen sein dürfte. Die Geldpolitik der EZB bleibt daher weiterhin expansiv und sollte dazu beitragen, die Kreditversorgung der Wirtschaft sicherzustellen und damit die Investitionsbereitschaft zu erhöhen. Dazu könnte auch die EU-Investitionsoffensive ihren Beitrag leisten. Um ein nachhaltiges Wachstum zu erzielen, empfiehlt die Europäische Kommission den Regierungen der Mitgliedsländer, die öffentlichen Defizite gering zu halten und die Schuldenlast zu reduzieren. Sie fordert auch, die Arbeitsmärkte flexibler zu gestalten. Darüber hinaus sollten andere wirtschaftliche Schwachstellen und makroökonomische Ungleichgewichte bekämpft werden.

Gegenwärtig herrscht hohe Unsicherheit. Das größte Risiko für die europäische Konjunktur betrifft die wirtschaftlichen Folgen des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU. Eine ausgeprägte und langandauernde Rezession im Vereinigten Königreich hätte merkliche negative Auswirkungen auf die Haupthandelspartner. Starke und anhaltende Turbulenzen an den Finanzmärkten sowie protektionistische Tendenzen im internationalen Handel würden die Wirtschaftsentwicklung spürbar verlangsamen. Daneben bestehen weitere Risiken für die Weltkonjunktur. Gegenwärtig scheint sich die Entwicklung in den Schwellenländern zu stabilisieren. Ein kräftiger Einbruch in China könnte aber die Dynamik der globalen Wirtschaft nachhaltig verlangsamen. Eine Ausweitung der geopolitischen Konflikte im Nahen Osten und in Nordafrika (IS-Terrorismus und Flüchtlingskrise) könnte die Wirtschaftsstimmung weiter trüben und wohl auch zu einer Erhöhung der Energiepreise führen. Die polit-ökonomischen Probleme in der EU (Aufteilung der Flüchtlinge, Vollendung der Bankenunion, Schuldenkrise, Ausgestaltung der europäischen Institutionen) halten die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure hoch. Wirtschaftliche Probleme könnten auch von der hohen Jugendarbeitslosigkeit, der starken Verschuldung der Unternehmen und der hohen Anzahl von faulen Krediten im Bankensektor ausgehen.

3.2 Länderprognosen

Die Wirtschaft der **USA** ist im Zeitraum 2011 bis 2015 im Jahresdurchschnitt um 2.0 % gewachsen. Nach der Großen Rezession haben umfangreiche Konjunkturpakete und eine expansive Geldpolitik die Nachfrage spürbar belebt. Seit Ende 2008 senkte die amerikanische Zentralbank nicht nur die Leitzinsen auf nahezu Null, sondern verfolgte darüber hinaus eine Politik des *Quantitative Easing*, mit deren Hilfe die langfristigen Zinsen nach unten gedrückt wurden. Dies geschah, um Investitionen und Konsum anzukurbeln und die Lage am Arbeitsmarkt zu verbessern. Infolgedessen stieg die Zuversicht der Konsumenten. Der Immobilienmarkt profitierte von den niedrigen Zinsen und auch die Finanzmärkte verzeichnen einen Aufschwung. Aufgrund der soliden Wirtschaftslage und der niedrigen Inflation beschloss die Fed im Jahr 2014, das Wertpapierankaufprogramm zu beenden. Im Jahr 2015 dämpfte der starke US-Dollar die Exporte und die Ausrüstungsinvestitionen. Der private Konsum verstärkte sich weiter. Ende 2015 erhöhte daher die Fed den Leitzinssatz um 25 Basispunkte auf ein Zielband von 0.25 % bis 0.50 %.

Im Prognosezeitraum sollte das BIP der USA um durchschnittlich 2.3 % zulegen. Zu Beginn des Prognosezeitraums verlangsamt sich die konjunkturelle Entwicklung. Die Nachfrage der privaten Haushalte gibt nach und die Ausrüstungsinvestitionen bleiben schwach. Die exportorientierten Unternehmen leiden noch immer unter dem starken US-Dollar und der schleppenden globalen Nachfrage. In den kommenden Jahren dürfte sich die konjunkturelle Entwicklung wieder verstärken. Das Lohnwachstum wird dabei an Dynamik gewinnen, was sich positiv auf die Einkommen der privaten Haushalte und die Verbraucherausgaben auswirken wird. Die Exporte dürften von der Stabilisierung des Wechselkurses und der besseren Weltkonjunktur profitieren. Die Inflation wird anziehen und die Zinsen werden zu steigen beginnen. Der öffentliche Haushalt wird aufgrund der erwarteten guten konjunkturellen Entwicklung gestützt. Die Verschuldung könnte jedoch durch notwendige Investitionen in Infrastruktur und Ausbildung mittelfristig steigen. Die Arbeitslosenquote dürfte in den kommenden Jahren kaum noch fallen. Eine Beschleunigung des Lohnwachstums wäre besonders konjunkturfördernd, wenn die Einkommen der Geringverdiener dadurch gestärkt würden.

In **Japan** ist die Wirtschaft in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich 0.6 % gewachsen. Nach der Naturkatastrophe im März 2011, die zu einem scharfen Einschnitt in der konjunkturellen Entwicklung des Landes führte, haben die Maßnahmen zum Wiederaufbau die Inlandsnachfrage belebt. Die Krise im Euroraum und politische Auseinandersetzungen mit China belasteten die Exportwirtschaft. Mit der Yen-Abwertung, die 2013 einsetzte, stabilisierte sich auch die Lage in der Außenwirtschaft. Im Jahr 2015 wurde die konjunkturelle Entwicklung primär von der Auslandsnachfrage getragen, ein dauerhafter konsumgetriebener Aufschwung war aber bislang nur in Ansätzen vorhanden. Die japanische Zentralbank verfolgte in den vergangenen fünf Jahren einen extrem expansiven Kurs und beendete so die lang andauernde Deflationsphase.

Im Prognosezeitraum dürfte das japanische BIP um durchschnittlich 0.5 % wachsen. Im Jahr 2016 fallen die Konsumausgaben nicht mehr. In der Außenwirtschaft verschärfen sich jedoch die Probleme wieder. Die schleppende Konjunktur und die Deflationsgefahr veranlassten die Notenbank, an ihrer expansiven Geldpolitik festzuhalten und den Kauf von Anleihen und Wertpapieren fortzusetzen. Das Inflationsziel von 2 % im März 2018 wird nicht erreicht werden. In den kommenden Jahren könnte sich der private Konsum aufgrund von vereinbarten Lohnerhöhungen in der Privatwirtschaft beleben. Stimulierungsmaßnahmen (Infrastrukturprojekte und Finanzierungshilfen für Unternehmen) werden auch weiterhin von der öffentlichen Hand vorangetrieben. Strukturreformen sind auch im Unternehmenssektor notwendig, da der Bevölkerungsrückgang eine Steigerung der Produktivität erfordert. Durch Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen alleine kann in Japan die öffentliche Verschuldung nicht abgebaut werden, dies ist nur möglich, wenn die Wirtschaft dabei auch wächst. Um den privaten Konsum zu stützen, wurde die geplante Erhöhung der Mehrwertsteuer von 8 % auf 10 % auf das Jahr 2019 verschoben.

Die Wirtschaft der **Volksrepublik China** ist in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich 7.8 % gewachsen. Die straffere Geldpolitik hat zur Wachstumsabschwächung beigetragen. Die Kreditkosten erhöhten sich und den Banken wurden Quoten für die Kreditvergabe auferlegt. Der Investitionsboom begann sich dadurch abzukühlen. Hinzu kam, dass wegen der engen Bindung des Yuan an den US-Dollar die starke Aufwertung des US-Dollar eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der chinesischen Wirtschaft gegenüber Japan und dem Euroraum mit sich brachte. Durch höhere Arbeitskosten und Grundstückspreise hat die chinesische Wirtschaft als Standort für ausländische Betriebsansiedelungen an Attraktivität verloren. Im kreditintensiven Hoch- und Tiefbau sowie in der Automobilbranche dämpften die hohen Zinsen die Nachfrage. Im Kampf gegen die Konjunkturabkühlung beschloss die Regierung im Jahr 2015 ein rund 14 Mrd. Euro umfassendes Arbeitsmarktprogramm. Damit soll der Wegfall von Arbeitsplätzen im Zuge des Abbaus von Überkapazitäten in der Stahl- und Kohlebranche abgefedert werden. Die Verwerfungen am Finanzmarkt und die schwache Konjunktur veranlassten die chinesische Zentralbank dazu, den Referenzzinssatz auf 4.35 % zu senken. Darüber hinaus haben einige Großbanken die Bedingungen für die Kreditvergabe gelockert.

Am Anfang des Prognosezeitraums verstärkt sich der Rückgang bei den Exporten, demgegenüber steigen die Staatsausgaben aufgrund von Stimulierungsmaßnahmen. In den kommenden Jahren dürften die chinesischen Exporte wegen der erwarteten konjunkturellen Aufhellung der Weltwirtschaft nicht mehr weiter sinken, allerdings werden auch die Importe stärker zulegen und so das Wirtschaftswachstum bremsen. Das Wirtschaftswachstum wird, auch aufgrund der

wirtschaftspolitischen Neuausrichtung, in den kommenden Jahren ein gemäßigteres Tempo einschlagen. Die Urbanisierung und die rasche Expansion der Dienstleistungsbranchen werden für Beschäftigungsmöglichkeiten sorgen und die Arbeitslosigkeit niedrig halten. Eine nachhaltige Wirtschaftsentwicklung setzt auch die Umsetzung der geplanten Reformen im Bankenwesen und bei den staatseigenen Unternehmen voraus. Der Marktzugang für ausländische Unternehmen soll erleichtert, der Schutz von geistigem Eigentum verstärkt sowie ein offenes, transparentes und faires Marktumfeld geschaffen werden. Das Institut erwartet für den Prognosezeitraum ein durchschnittliches BIP-Wachstum von 6.0 %. Das Risiko einer harten Landung besteht, wenn sich das Wachstumsmuster der vergangenen Jahre nicht ändert, denn seit der Großen Rezession wird die Konjunktur vorwiegend von kreditfinanzierten Investitionen getrieben.

In den Jahren 2011 bis 2015 wuchs die Wirtschaft in **Deutschland** im Durchschnitt um 1.5 %. Im Jahr 2011 bewirkten eine hohe Kapazitätsauslastung und niedrige Finanzierungskosten starke Zuwächse bei den Ausrüstungsinvestitionen, und auch in der Bauwirtschaft verstärkte sich die Dynamik deutlich. Die Erholung des privaten Konsums festigte sich und trug wesentlich zur Belebung der Binnennachfrage bei. Die Wirtschaftsabschwächung in den Jahren 2012 und 2013 ging auf die vergleichsweise sehr schwache Exportnachfrage und auf sinkende Investitionen zurück. Ab 2014 stützen der intakte Arbeitsmarkt, steigende Einkommen und die moderate Preisentwicklung den privaten Konsum. Die Tarifverdienste legten dreimal so stark zu wie die Verbraucherpreise und dies bewirkte einen markanten Kaufkraftgewinn für die Beschäftigten. Trotz der geopolitischen Spannungen und der schwachen konjunkturellen Lage im Euroraum erzielte die deutsche Außenwirtschaft einen Überschuss in Rekordhöhe.

Derzeit bildet die Inlandsnachfrage die treibende Kraft der Konjunktur, denn die günstige Arbeitsmarktlage sowie beträchtliche Zuwächse im realen verfügbaren Einkommen stimulieren weiterhin den privaten Konsum. Die gesunde Grundverfassung der deutschen Wirtschaft wird auch in den nächsten Jahren die Konjunktur stützen. Während sich in der Inlandsnachfrage das Wachstumstempo etwas verlangsamen könnte, werden stärkere Impulse von der Außenwirtschaft erwartet. Angesichts der niedrigen Rohölpreise, des günstigen Wechselkursverhältnisses zum US-Dollar und einer verstärkten Konjunktur in wichtigen Abnehmerländern dürfte sich das deutsche Exportwachstum in den kommenden Jahren beschleunigen. Der Leistungsbilanzüberschuss wird dabei zunehmen. Die Unternehmensinvestitionen werden sich unter dem Einfluss der zunehmenden Kapazitätsauslastung und Beschäftigung etwas beleben. Die niedrigen Zinsen und der Bedarf an Wohnraum für Flüchtlinge werden den Wohnungsbauinvestitionen Auftrieb verleihen. Der bevorstehende Brexit trübt die Aussichten etwas, insbesondere in der Automobilbranche. Die deutsche Wirtschaft wird im Prognosezeitraum voraussichtlich um 1.4 % pro Jahr zulegen. Die Inflation dürfte anziehen. Der Budgetüberschuss könnte sich wegen der wachstumsfördernden Staatsausgaben in den Bereichen Bildung, öffentliche Infrastruktur sowie Unterbringung und Versorgung von Flüchtlingen verringern.

In den Jahren 2011 bis 2015 ist in **Italien** die Wirtschaftsleistung um durchschnittlich 0.7 % zurückgegangen. Im Jahr 2012 setzte eine Rezession ein, die drei Jahre andauerte. Mit der Herabstufung der Kreditwürdigkeit des Landes stiegen die Finanzierungskosten, was den Abbau der Staatsschulden und die Kreditaufnahme erschwerte. Wegen der notwendig gewordenen Konsolidierungsmaßnahmen wurden die öffentlichen Ausgaben gekürzt. Einen starken Einbruch verzeichnete daher die von öffentlichen Aufträgen abhängige Bauindustrie. Auch in der

Privatwirtschaft sank die Investitionstätigkeit, und zwar wegen der hohen Finanzierungskosten und der gedämpften Gewinnaussichten. Die Steuersenkungen für Unternehmen und für Personen mit niedrigen Einkommen zeigten Wirkung. Im Jahr 2014 schwächte sich die Rezession deutlich ab. Nach drei Rückgängen in Folge wuchs der private Konsum geringfügig und die Investitionen gingen nicht mehr so stark zurück wie in den Vorjahren. Positive Wachstumsimpulse kamen auch von der Außenwirtschaft. Der Konjunkturaufschwung im Jahr 2015 wurde vom schwachen Euro und den niedrigen Rohstoffpreisen begünstigt. Die Kreditnachfrage wurde laut italienischer Nationalbank vom Stimulierungsprogramm der EZB erleichtert. Zusätzlich stützt der eingeleitete Reformprozess die Wirtschaftsentwicklung.

Im Prognosezeitraum dürfte die italienische Wirtschaft um durchschnittlich 1.1 % wachsen. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte könnten wesentlich zum Wirtschaftswachstum beitragen. Die Ausrüstungsinvestitionen sollten anspringen, während sich die Schwäche in der Bauindustrie fortsetzen dürfte. Die Arbeitslosigkeit wird sinken, was auf die Wirkung des neuen Arbeitsrechts zurückgehen könnte. Neue Rechtsvorschriften, die bereits 2014 und 2015 zur Geltung kamen, erleichtern es den Unternehmen, Arbeitskräfte zu kündigen und einzustellen. Es sind auch Steuererleichterungen vorgesehen, welche Arbeitgeber entlasten, die Arbeitskräfte einstellen. Die vorrangigen Ziele der Regierung bleiben auch im Prognosezeitraum die Umsetzung von Arbeitsmarktreformen (Bekämpfung der Jugendarbeitslosigkeit) und die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit. Die Regierung bekräftigt auch ihr Engagement für die Budgetkonsolidierung, wenn auch mit gemäßigtem Tempo, sowie das Strukturreformprogramm. Ein besonderes Risiko für die Wirtschaftsentwicklung geht von den mit faulen Krediten belasteten Banken aus.

Im Zeitraum 2011 bis 2015 betrug das Wachstum der Wirtschaft in **Frankreich** im Durchschnitt 0.9 %. Nach einem kräftigen Wirtschaftswachstum im Jahr 2011 kühlte sich die konjunkturelle Entwicklung in den folgenden drei Jahren beträchtlich ab. Die Einkommensentwicklung und die sinkende Beschäftigung dämpften den privaten Konsum. Die Investitionstätigkeit litt unter den Sparprogrammen der Regierung und unter der hohen Unsicherheit bezüglich der weiteren Wirtschaftsentwicklung im Euroraum. Nachdem in den vergangenen Jahren Steuererhöhungen die Binnennachfrage dämpften, gingen 2015 von der Ölpreis- und der Wechselkursentwicklung sowie vom Stimulierungsprogramm der EZB positive Wachstumsimpulse aus. Der Rückgang der Bauinvestitionen schwächte sich ab und der private Konsum nahm kräftig zu. Seit 2013 stabilisiert sich der Arbeitsmarkt.

Das französische BIP wird im Prognosezeitraum voraussichtlich um jährlich 1.2 % zulegen. Die Inlandsnachfrage bleibt die treibende Kraft. Durch das höhere Realeinkommen der privaten Haushalte steigt die Konsumnachfrage. Niedrige Rohstoffpreise, bessere Abschreibungsmöglichkeiten und die Senkung der Sozialversicherungsbeiträge sowie der Unternehmenssteuern sollten die Wettbewerbsfähigkeit der Industrie verbessern. Die besseren Gewinnaussichten stimulieren die Ausrüstungsinvestitionen. Auch die Bauinvestitionen werden im Prognosezeitraum nicht mehr sinken. Demnach dürfte das Produktivitätswachstum über den Zuwachs der Lohnkosten liegen. Ein Risiko für die Wirtschaftsentwicklung in den kommenden Jahren stellt ein steigendes Leistungsbilanzdefizit dar. Im Jänner 2016 verabschiedete die Regierung einen Arbeitsplan zur Bekämpfung der seit drei Dekaden bestehenden strukturellen Arbeitslosigkeit. In den nächsten zwei Jahren erhalten Unternehmen mit weniger als 250 Mitarbeitern Subventionen, wenn sie einen jungen oder arbeitslosen Menschen für sechs Monate

oder länger einstellen. Falls diese Arbeitsmarktreformen nicht greifen, könnte die Arbeitslosigkeit hoch bleiben. Die französische Regierung plant, das Haushaltsdefizit bis 2017 unter den EU-Schwellenwert von 3 % des BIP zu senken.

Die Wirtschaftsleistung im **Vereinigten Königreich** verzeichnete in den vergangenen fünf Jahren durchschnittlich einen Zuwachs um 2.0 %. Ausgabenkürzungen der öffentlichen Hand und Steuererhöhungen haben im Jahr 2011 zum Abbau des Budgetdefizits beigetragen, belasteten aber auch die konjunkturelle Entwicklung des Landes. Der *Funding for Lending Scheme* der Bank von England (Banken und Immobiliengesellschaften können bei der Bank von England günstig Geld ausborgen) erleichterte im Jahr 2013 die Aufnahme von Hypothekarkrediten, womit ein Aufschwung einsetzte, der zuerst am Immobilienmarkt begann. Diese Maßnahme hat wesentlich dazu beigetragen, dass die Wirtschaft des Vereinigten Königreichs innerhalb der Industrieländer die stärkste Wachstumsdynamik aufwies. Im Jahr 2014 wurde die Konjunktur breiter abgestützt. Aufgrund der geringen Inflation stiegen die Reallöhne, und die wachsende Zuversicht der Unternehmer in den zukünftigen Geschäftsverlauf belebte die Investitionstätigkeit. In der Außenwirtschaft stiegen die Dienstleistungsexporte stark an, die Warenexporte entwickelten sich dagegen nur sehr verhalten, was primär auf die Nachfrageschwäche im Euroraum zurückging. Die Bank von England setzte daher ihre expansive Geldpolitik fort. Aufgrund der guten konjunkturellen Entwicklung nahm die Arbeitslosigkeit in den vergangenen Jahren ab und fiel im Jahr 2015 auf einen Tiefststand.

Das BIP-Wachstum wird sich im Prognosezeitraum auf jährlich 1.3 % abschwächen. Wie in den vergangenen Jahren bleibt die Inlandsnachfrage voraussichtlich die Konjunkturstütze. Dies geht vor allem auf die solide Konsumnachfrage zurück. Das Referendum, das am 23. Juni 2016 zu Gunsten eines Brexit ausging, lässt eine beträchtliche Wachstumsverlangsamung erwarten. Unternehmen werden voraussichtlich Investitionen aufgrund von Unsicherheiten aufschieben, die finanziellen Bedingungen werden sich wegen Wechselkursschwankungen und schwächerer Aktienkurse verschlechtern. Im Jahr 2017 könnte die britische Wirtschaft in eine Rezession geraten. Aufgrund des verbesserten globalen Umfelds könnte sich in den folgenden Jahren die Exportdynamik beleben, wovon Anreize für eine verstärkte Investitionstätigkeit ausgehen könnten. Risiken für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung gehen von der hohen Verschuldung der Haushalte aus. Das Leistungsbilanzdefizit könnte beträchtlich sinken, weil durch die Währungsabwertung die Exporte steigen und die Importe sinken könnten. Ein ausgeglichener Staatshaushalt bis zum Jahr 2020 wird immer unwahrscheinlicher. Die Regierung ist auch gefordert, langfristige Investitionen in die Infrastruktur und in ausgewählten Wirtschaftszweigen vorzunehmen, um die Produktivität zu steigern. Die negativen Folgen des Brexit sollten begrenzt bleiben, falls der Austrittsprozess zügig und mit geringen Einschränkungen der vier Grundfreiheiten des Gemeinsamen Marktes erzielt werden kann. Zusätzlich müssen möglichst rasch neue Handelsabkommen abgeschlossen werden.

In den Jahren 2011 bis 2015 wuchs die Wirtschaft der **Schweiz** um durchschnittlich 1.5 %. Nach einer Abschwächung in den Jahren 2011 und 2012 verstärkte sich die Konjunktur wieder, gestützt durch historisch niedrige Zinsen, fallende Verbraucherpreise und eine starke Dynamik im Bausektor. Dieser Trend hielt bis zum Jahresende 2014 an. Dann veränderten sich die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen grundlegend. Nach der Aufhebung des Mindestkurses von 1.20 Franken pro Euro durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) am 15. Jänner 2015 und der darauf folgenden Aufwertung des Schweizer Franken verschlechterten sich die Wachstumsaussichten für die

exportorientierte Wirtschaft. Als Reaktion senkte die SNB das Zielband für den Dreimonats-Libor auf -1.25 % bis -0.25 %. Zwar beeinträchtigte die Aufwertung die Konkurrenzfähigkeit der Schweizer Firmen, die aufgehellten Konjunkturperspektiven für Europa und die solide Nachfrage aus den USA milderten aber diesen negativen Effekt. Die Inlandsnachfrage blieb robust, denn der private Konsum wurde von der Zuwanderung und der Preisentwicklung gestützt. In den vergangenen fünf Jahren verschlechterte sich allerdings die Lohnstückkostenposition.

Im Prognosezeitraum dürfte die Schweizerische Wirtschaft um durchschnittlich 1.3 % wachsen. Am Anfang des Prognosezeitraums müssen die Industrieunternehmen aufgrund der Franken-Aufwertung Kostensenkungen und Produktivitätssteigerungen erzielen. Die Konzentration auf qualitätsorientierte, wertschöpfungsintensive Branchen mit komparativen Vorteilen sollte die Exportwirtschaft stützen. Die negativen Effekte einer Wechselkursaufwertung könnten so besser abgefedert werden. Von der Binnennachfrage, die durch Negativzinsen und steigende Reallöhne angekurbelt wird, dürften positive Impulse ausgehen. In den kommenden Jahren dürften sich auch die Ausrüstungsinvestitionen verstärken, der Zuwachs bei den Bauinvestitionen wird jedoch schwächer als in den vergangenen fünf Jahren ausfallen. Wegen der starken Inlandsnachfrage dürfte der Leistungsbilanzüberschuss in den kommenden Jahren sinken. Risiken für die Wirtschaftsentwicklung im Prognosezeitraum ergeben sich auch durch die Wechselkursentwicklung, den Brexit und eine allfällige Umsetzung der Initiative gegen Masseneinwanderung.

Nach einem BIP-Anstieg um 2.2 % im Durchschnitt der letzten fünf Jahre sollte die Wirtschaftsleistung in den **NMS-6** (mittel- und osteuropäische EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euroraum angehören) mittelfristig kräftig zunehmen. Somit dürfte das BIP-Wachstum im Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2020 2.9 % betragen. Damit liegt das Wachstumsdifferenzial gegenüber dem Euroraum bei 1.5 Prozentpunkten, und die Konvergenz wird mit moderatem Tempo weiter fortschreiten, ähnlich wie in den vergangenen fünf Jahren. Allerdings bleiben die Unterschiede innerhalb der Region bestehen. Die zunehmende Arbeitsproduktivität und die damit einhergehende allmähliche Annäherung des Lohnniveaus an den EU-Durchschnitt werden den Aufholprozess unterstützen. Die Implementierung weiterer Strukturreformen, die Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Unternehmen sind dafür wichtige Voraussetzungen.

Anhaltend niedrige Zinsen, eine geringe Inflation, welche die Kaufkraft der privaten Haushalte stärkt, sowie die zunehmende Beschäftigung und wachsende Realeinkommen stützen am Anfang der Prognoseperiode die Konjunktur. Die expansive Konjunkturdynamik fördert den weiteren Abbau der Arbeitslosigkeit. Die von der EU kofinanzierten Infrastrukturprojekte werden das BIP-Wachstum weiter stützen. Nach einer schwachen Absorption der Mittel aus dem EU-Haushalt am Anfang der Förderperiode 2014 bis 2020 wird sich die Implementierung neuer Projekte in den Folgejahren beschleunigen. Im Einklang mit der günstigen Konjunktur in den Industrieländern dürften die Exporte und die Industrieproduktion zunehmen und neue private Investitionen anregen.

Der bevorstehende Austritt Großbritanniens aus der EU dürfte das Wirtschaftswachstum in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten in der Prognoseperiode nur leicht dämpfen. Abhängig von den Bedingungen des zukünftigen Zugangs Großbritanniens zum EU-Binnenmarkt könnten sich die Exporte dieser Länder nach Großbritannien und durch indirekte Effekte in die übrige EU abschwächen. Ein niedrigerer Beitrag Großbritanniens zum EU-Budget ab dem Jahr 2019 könnte

zudem die zur Verfügung stehenden EU-Fördermittel verringern und somit Investitionen in diesen Ländern bremsen. Eine Einschränkung der Arbeitnehmerfreizügigkeit der Europäer in Großbritannien könnte die Überweisungen der in Großbritannien ansässigen osteuropäischen Arbeitnehmer sinken lassen und somit den privaten Konsum in den Entsendeländern mindern.

Im Durchschnitt der letzten fünf Jahre ist das BIP in **Ungarn** um 1.7 % gestiegen. Nach einer leichten Abschwächung in diesem Jahr dürfte sich das Wirtschaftswachstum infolge dynamischer Investitionstätigkeit in den Folgejahren beschleunigen und im Durchschnitt der Periode 2016 bis 2020 2.4 % betragen. Die erweiterten Kapazitäten in der Automobilindustrie, die Fortsetzung des Programms „Finanzierung für Wachstum“ mit subventionierten Krediten für KMUs durch die ungarische Zentralbank und die gesenkte Einkommensteuer werden die Konjunktur stützen.

In **Polen** dürfte sich die positive Entwicklung der vergangenen fünf Jahre (3.0 %) fortsetzen, und das BIP-Wachstum sollte im Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2020 wieder 3.0 % betragen. Im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahren war Polen das EU-Land mit der höchsten Wachstumsrate. In der Prognoseperiode werden Impulse sowohl von der Auslands- als auch von der Inlandsnachfrage erwartet. Fiskalpolitische Maßnahmen zur Budgetkonsolidierung dürften das Wachstum in der Prognoseperiode etwas dämpfen.

Nach einem BIP-Anstieg um durchschnittlich 1.6 % in den Jahren 2011 bis 2015 sollte das Wachstum in **Tschechien** weiterhin moderat bleiben und im Prognosezeitraum 2.5 % betragen. Die aktuellen Wirtschaftsdaten deuten auf ein solides und breit angelegtes BIP-Wachstum hin. Die Inlandsnachfrage dürfte dabei der Haupttreiber sein.

Im Fünfjahresdurchschnitt 2011 bis 2015 ist die Wirtschaftsleistung der **Slowakei** um 2.4 % gestiegen. Nach einem nur mäßigen BIP-Wachstum in den letzten Jahren gewann die Wirtschaft seit 2015 wieder an Fahrt. Im Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2020 dürfte das slowakische BIP mit 3.0 % stärker zunehmen. Durch geplante ausländische Investitionen in der Automobilindustrie in Höhe von rund 2 Mrd. Euro im Zeitraum 2016 bis 2018 dürfte die slowakische Wirtschaft in der Prognoseperiode neue Impulse bekommen. Die Fortsetzung der notwendigen Budgetkonsolidierung könnte den Aufschwung jedoch etwas bremsen.

Für **Slowenien** wird in den Jahren 2016 bis 2020 ein durchschnittliches Wachstum von 2.4 % erwartet, womit eine Trendwende gegenüber den letzten fünf Jahren (0.5 %) erreicht werden dürfte. Zunehmende Beschäftigung, steigende Löhne, ein erhöhtes Konsumentenvertrauen sowie eine Erholung des Wohnungsmarktes infolge eines verstärkten Kreditangebots werden den privaten Konsum stützen. Nach der hohen Belastung durch die Bankenrekapitalisierung im Jahr 2014 dürfte sich die budgetäre Lage in der Prognoseperiode etwas entspannen.

Im Durchschnitt der letzten fünf Jahre ist das BIP in **Rumänien** um 2.4 % gestiegen. In der Prognoseperiode dürfte sich das durchschnittliche BIP-Wachstum auf 3.3 % belaufen. Impulse gehen von den Infrastrukturinvestitionen, kofinanziert durch EU-Strukturfonds, Verbrauchsteuer-senkungen und Lohnsteigerungen aus. Allerdings sind zusätzliche Reformanstrengungen notwendig, um das Haushaltsdefizit unter die Marke von 3 % des BIP zu drücken.

Nach einem BIP-Anstieg von 1.5 % im Durchschnitt der letzten fünf Jahre dürfte die Wirtschaft in **Bulgarien** im Zeitraum 2016 bis 2020 ein Wachstum von 2.7 % verzeichnen. Nach einem moderaten Wachstum im Zeitraum 2011 bis 2014 beschleunigte sich das Wachstum im Jahr 2015.

Mit steigender Beschäftigung und sinkender Arbeitslosigkeit bekommt der private Konsum in der Prognoseperiode neue Impulse. Der schwächere Euro, an den der bulgarische Lev gekoppelt ist, dürfte die Exporte stützen.

Im Durchschnitt der letzten fünf Jahre ist das BIP in **Kroatien** um 0.5 % zurückgegangen. Im Jahr 2015 ist die Wirtschaft Kroatiens erstmals seit 2008 wieder gewachsen. In der Prognoseperiode sind aufgrund der sinkenden Arbeitslosigkeit und steigender Realeinkommen positive Impulse vom privaten Konsum zu erwarten. Da sich Kroatien immer noch in einem Verfahren wegen eines übermäßigen Budgetdefizits befindet, dürften die geplanten Sparmaßnahmen das BIP-Wachstum dämpfen. Infolgedessen könnte die Wirtschaft im Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2020 um 2.1 % wachsen.

In **Russland** wurde in den letzten fünf Jahren ein durchschnittliches BIP-Wachstum von 1.2 % verzeichnet. Dabei überdeckte zunächst der hohe Ölpreis die Strukturschwächen der russischen Wirtschaft. Seit 2011 verlor die Wirtschaft jedes Jahr an Dynamik und schrumpfte im Jahr 2015 kräftig. Für dieses Jahr wird erneut mit einem Rückgang gerechnet. Die wirtschaftliche Entwicklung Russlands wird in der Prognoseperiode maßgeblich durch die Entwicklung des Ölpreises beeinflusst. Davon sind die Staatseinnahmen und somit die öffentlichen Investitionen abhängig. Darüber hinaus werden der weitere Verlauf des Konflikts mit der Ukraine und das damit verbundene Sanktionsregime die wirtschaftliche Entwicklung in Russland prägen. Vor diesem Hintergrund dürfte das durchschnittliche Wachstum der russischen Wirtschaft zwischen 2016 und 2020 0.8 % betragen.

Internationale Rahmenbedingungen

Durchschnittliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2011 – 2015	2016 – 2020
Welthandel	2.8	3.1
BIP, real		
Deutschland	1.5	1.4
Italien	-0.7	1.1
Frankreich	0.9	1.2
Vereinigtes Königreich	2.0	1.3
Schweiz	1.5	1.3
USA	2.0	2.3
Japan	0.6	0.5
China	7.8	6.0
Polen	3.0	3.0
Slowakei	2.4	3.0
Tschechien	1.6	2.5
Ungarn	1.7	2.4
Slowenien	0.5	2.4
MOEL-5*)	2.3	2.8
Bulgarien	1.5	2.7
Rumänien	2.4	3.3
Kroatien	-0.5	2.1
Russland	1.2	0.8
Euroraum	0.6	1.4
NMS-6*)	2.2	2.9
EU-28	1.0	1.5
OECD	1.7	2.0
Welt	3.5	3.2
Österreichische Exportmärkte	3.5	3.4
USD/EUR Wechselkurs**)	1.29	1.09
Erdölpreis (Brent, USD/barrel)**)	97.0	58.0

Quelle: Eurostat, IWF, OECD, CPB, nationale statistische Ämter, eigene Berechnungen

*) MOEL-5: Polen, Slowakei, Tschechien, Ungarn, Slowenien; NMS-6: Polen, Tschechien, Ungarn, Bulgarien, Rumänien, Kroatien

**) absolute Werte

3.3 Wirtschaftliche Folgen des Brexit

Am 23. Juni 2016 haben sich die Wähler im Vereinigten Königreich¹ mit einer knappen Mehrheit von 52 % für einen Austritt des Landes aus der Europäischen Union entschieden (Brexit). In diesem Kapitel werden die möglichen ökonomischen Folgen für Großbritannien selbst und für Österreich sowie politische Implikationen für die EU diskutiert. Hinsichtlich der ökonomischen Effekte ist zu beachten, dass aufgrund des Fehlens von Erfahrungen mit vergleichbaren Ereignissen in der Vergangenheit die quantitative Abschätzung mit hoher Unsicherheit behaftet ist.

Der Austrittsprozess

Das Referendum vom 23. Juni ist für die Politik nicht bindend, aber die politischen Entscheidungsträger haben angekündigt, dem Ergebnis entsprechend zu handeln. Gleichwohl wird der Austrittsprozess erst mit der formalen Austrittserklärung Großbritanniens gemäß Artikel 50 des EU-Vertrags eingeleitet. Sobald diese Notifizierung erfolgt ist, beginnen Verhandlungen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich über ein Abkommen, das die Modalitäten des Austritts und die künftigen Beziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU regelt. Falls der Europäische Rat nicht einstimmig eine Fristverlängerung beschließt, endet die EU-Mitgliedschaft Großbritanniens zwei Jahre nach der Notifizierung. Während der Austrittsverhandlungen, d.h. bis zum Vollzug des Austritts, bleibt das Vereinigte Königreich ein vollwertiges EU-Mitglied mit allen Rechten und Pflichten. Dies schließt die Mitgliedschaft einschließlich Stimmrecht in allen EU-Institutionen ebenso ein wie den vollen Zugang zum EU-Binnenmarkt, die Anwendung der vier Freiheiten (für Waren, Dienstleistungen, Kapital und Personen) sowie den Zugang zu den EU-Forschungs- und Bildungsprogrammen. Nachdem der EU-Austritt vollzogen wurde, verlieren das EU-Primärrecht (Verträge) und unmittelbar geltendes EU-Recht (Verordnungen) ihre Gültigkeit in Großbritannien. Dagegen bleiben jene Teile des EU-Rechts, die von Großbritannien in nationales Recht umgesetzt wurden, solange in Kraft, bis sie vom britischen Gesetzgeber aufgehoben oder verändert wurden.²

Mögliche wirtschaftliche Folgen für das Vereinigte Königreich

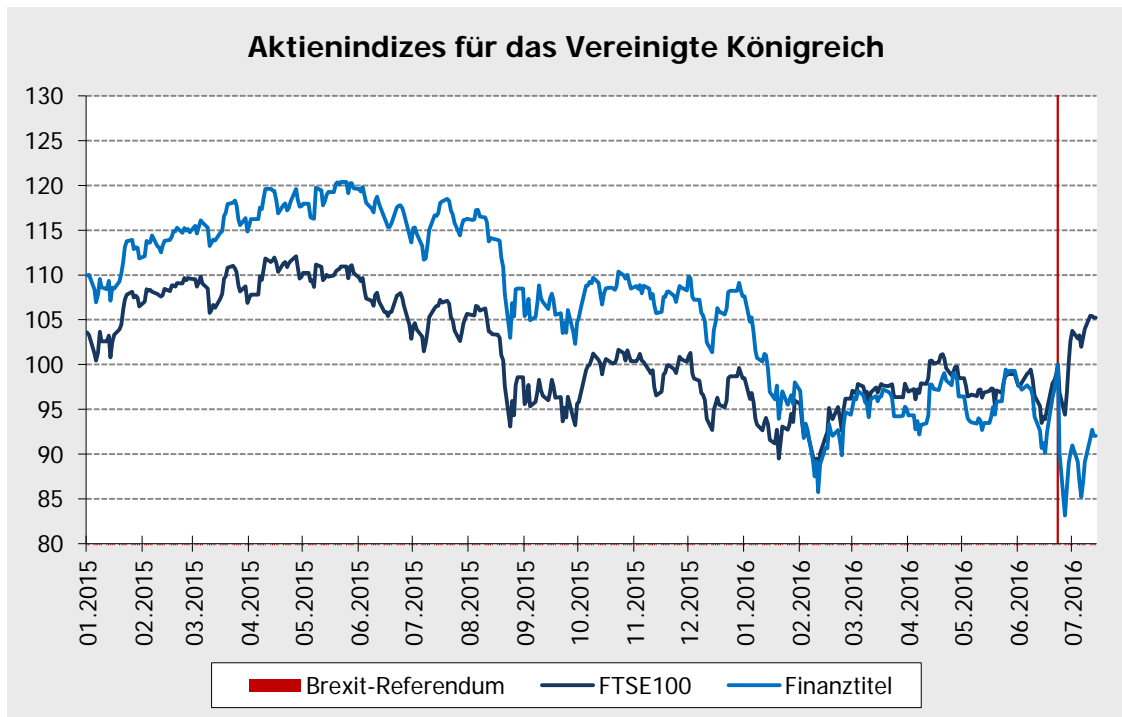
Wirtschaftliche Folgen des britischen EU-Austritts ergeben sich vor allem über den Vertrauenskanal, die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen, den internationalen Handel, die Direktinvestitionstätigkeit und die Entwicklung des Arbeitskräfteangebots.

Unmittelbar nach Bekanntgabe des Referendums-Ergebnisses am 24. Juni gerieten die Aktienindizes in London und an nahezu allen anderen Börsen in der EU, ebenso wie das britische Pfund und der Euro, unter Druck. Auch die Volatilität an den Finanzmärkten stieg beträchtlich, und zwar bereits im Vorfeld der Entscheidung. Im Juni war der Volatilitätsindex des Londoner Aktienindex deutlich höher als üblich. Nach dem Referendum sanken die Aktienkurse beträchtlich, wobei große Banken besonders betroffen waren. Mitte der folgenden Woche setzte eine deutliche Kurserholung ein. Während der Aktienindex FTSE100 bereits das Niveau von vor dem Referendum überschritten hat,

¹ Auch wenn im Folgenden die Begriffe „Vereinigtes Königreich“ und „Großbritannien“ synonym verwendet werden, beziehen sich die Ausführungen auf das gesamte Vereinigte Königreich von Großbritannien und Nordirland.

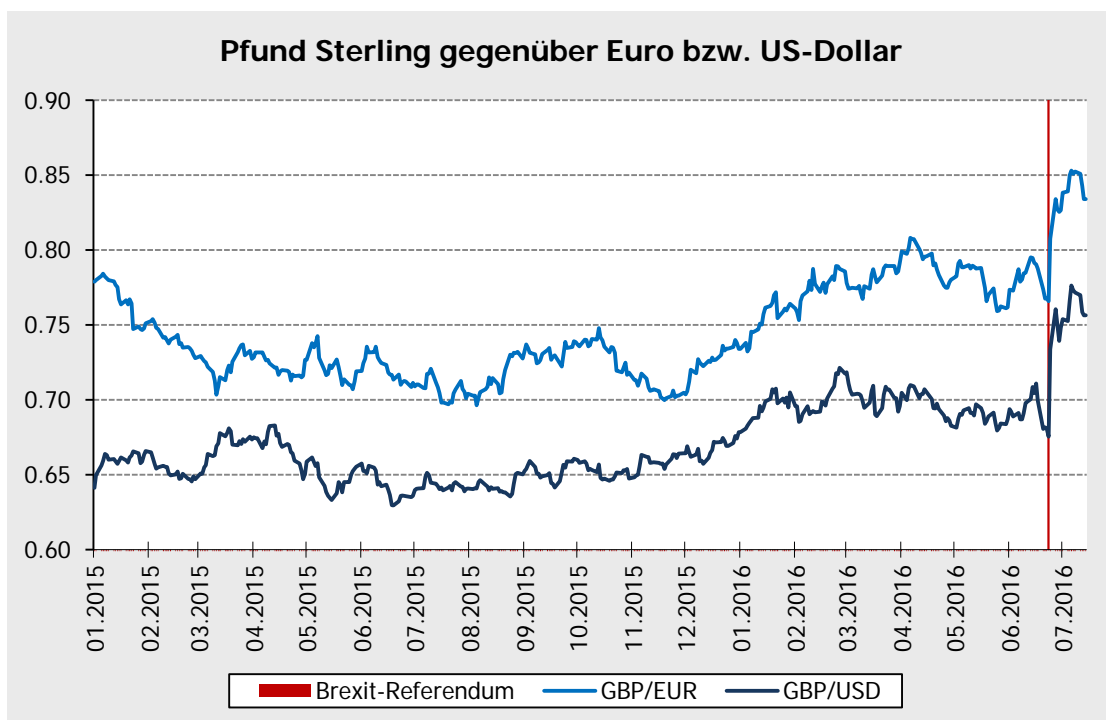
² Vgl. Rilasciati, L. (2016), Das Vereinigte Königreich (VK) am Scheideweg. Memo, WKÖ, Stabsabteilung EU-Koordination. Mandl, C., Rilasciati, L. (2016), BREXIT – Und was nun?, Memo, WKÖ, Stabsabteilung EU-Koordination.

haben sich die Kurse der Finanzinstitute noch nicht wieder erholt. Die Kursverluste des Pfund Sterling gegenüber dem Euro und dem US-Dollar hielten ebenfalls an.



Anmerkung: Die Reihen wurde so normiert, dass sie am Tag des Referendums den Wert 100 annehmen.

Quelle: London Stock Exchange, Thomson Reuters Datastream; eigene Darstellung



Anmerkung: Ein Anstieg der Reihen zeigt eine Abwertung des Pfund Sterling.

Quelle: Thomson Reuters Datastream; eigene Darstellung.

Nicht nur die Aktienmärkte sind von Unsicherheit betroffen, sondern auch britische Staatsanleihen könnten nun als riskantere Anlage wahrgenommen werden. Darauf deutet hin, dass die Preise von Kreditausfallversicherungen (*Credit Default Swaps*, CDS) für britische Staatsanleihen deutlich gestiegen sind, etwa im Vergleich zu den CDS für deutsche Staatsanleihen. Dies dürfte auch damit zusammenhängen, dass infolge des Referendums bereits zwei der drei bedeutendsten Rating-Agenturen dem Vereinigten Königreich die Top-Bewertung entzogen haben, was mittelfristig für den britischen Staat die Finanzierungskosten erhöhen dürfte.³ In den Tagen unmittelbar nach dem Referendum sind die Anleiherenditen zwar sogar leicht gesunken, dies dürfte angesichts der erhöhten Unsicherheit und der Herabstufung der Kreditratings allerdings nur ein kurzfristiges Phänomen sein. Die Unsicherheit unter den internationalen Investoren wird wohl während der Austrittsverhandlungen hoch bleiben, was zu einem verringerten Kapitalzufluss oder sogar zu Kapitalabflüssen aus dem Vereinigten Königreich führen könnte. Empirische Studien⁴ belegen zudem, dass Unsicherheit der Investitionstätigkeit abträglich ist, was die Erwartung nahelegt, dass das Wirtschaftswachstum in Großbritannien von der Unsicherheit beeinträchtigt wird.

Falls im Zuge der Austrittsverhandlungen keine anderweitigen Beschlüsse gefasst werden, verliert das Vereinigte Königreich mit dem EU-Austritt den Zugang zum EU-Binnenmarkt mit freiem Verkehr von Waren, Dienstleistungen, Kapital und Personen. Zugleich erfolgt auch ein Ausstieg aus der EU-Zollunion. Damit treten für Großbritannien der EU-Außenzolltarif und das EU-Außenhandelsregime außer Kraft. Die insgesamt mehr als 50 Außenhandelsabkommen der EU gelten damit für Großbritannien nicht mehr und müssen neu verhandelt werden. Dies trifft auch auf die Freihandelsabkommen CETA (*Comprehensive Economic and Trade Agreement*) und TTIP (*Transatlantic Trade and Investment Partnership*) zu, die derzeit zwischen der EU und Kanada bzw. den USA verhandelt werden. Dadurch könnte es nicht nur zur Erhebung von Zöllen beim internationalen Warenaustausch zwischen Großbritannien und der EU kommen, sondern es könnten auch nicht-tarifäre Handelshemmnisse entstehen. Dazu würde es kommen, falls nicht mehr automatisch Standards, Normen, Prüfzertifikate und Diplome gegenseitig anerkannt würden. Diese Problematik dürfte nicht unmittelbar nach dem EU-Austritt akut werden, da die Anerkennung der Normen und Zertifikate wohl nicht sofort außer Kraft gesetzt werden würde. Mittel- bis langfristig besteht aber sehr wohl die Gefahr, dass sich die Standards und Normen und letztlich auch die Zulassungsverfahren in der EU und im Vereinigten Königreich auseinander entwickeln. Dies könnte letztlich dazu führen, dass Unternehmen unterschiedliche Produktvarianten für die EU und für Großbritannien anbieten müssen.

Wenn Großbritannien nach dem Verlassen der EU keinen oder nur noch einen eingeschränkten Zugang zum europäischen Binnenmarkt haben sollte, würde der Handel mit Gütern und Dienstleistungen beeinträchtigt werden. Die zu erwartende kräftige Abwertung des Pfund Sterling solle den Exportrückgang immerhin etwas abfedern. Der fehlende oder eingeschränkte Zugang zum Binnenmarkt würde in erster Linie die britische Finanzbranche treffen. London zählt zu den größten Finanzplätzen weltweit, und die Finanzbranche trägt wesentlich zur britischen Wirtschaftsleistung sowie zur Abfederung des Handelsbilanzdefizits bei. Es war Teil der wirtschaftspolitischen Strategie der britischen Regierungen in den vergangenen Jahrzehnten, sich von der Warenproduktion hin zu

³ Vgl. Fichtner, F., Große Steffen, C., Hachula, M., Schlaak, T. (2016), Hohe Unsicherheit nach Brexit-Entscheidung dürfte Wachstum bereits kurzfristig dämpfen. DIW-Wochenbericht 27/2016, S. 584-590.

⁴ Vgl. z.B. Deutsche Bundesbank (2011), Unsicherheit, Handlungsfreiheit und Investitionsverhalten - ein empirischer Befund für Deutschland, Monatsberichte, September, S. 71-87.

Finanzdienstleistungen zu orientieren. Deshalb haben zahlreiche ausländische Banken und Vermögensverwalter ihren Sitz in London. Diese Bedeutung des Finanzplatzes London hängt aber wesentlich von der Mitgliedschaft in der EU ab. Mit dem sogenannten „EU-Pass“ ausgestattet, können in Großbritannien ansässige internationale Investmentgesellschaften von dort aus in der gesamten Europäischen Union tätig sein. Der Großteil des Euro-Devisenhandels wird in London abgewickelt, und die Europäische Bankenaufsicht hat dort ihren Sitz. Es ist kaum anzunehmen, dass es für die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger im Euroraum tolerabel ist, dass solche wesentlichen finanzwirtschaftlichen Funktionen außerhalb der EU angesiedelt sind.⁵

Beeinträchtigungen des internationalen Handels würden auch den technischen Fortschritt und damit das Potenzialwachstum der britischen Volkswirtschaft beschädigen. Der Zugang zum europäischen Binnenmarkt ist wichtig für ausländische Direktinvestitionen. Nach dem EU-Austritt – und wahrscheinlich auch bereits während der Verhandlungen – werden die ausländischen Direktinvestitionen nach Großbritannien, vor allem jene aus der EU, wohl zurückgehen. Die damit verbundene Reduktion der Anlageinvestitionen beeinträchtigt den technischen Fortschritt, da mit der Installation neuer Anlagen in der Regel auch technische Weiterentwicklungen verbunden sind. Ausländische Direktinvestitionen sind zudem mit einem Technologietransfer verbunden, sodass der technische Fortschritt noch stärker als bei einem bloßen Rückgang der inländischen Investitionstätigkeit beeinträchtigt wird. Die Produktivität und die internationale Wettbewerbsfähigkeit der britischen Wirtschaft würden langfristig darunter leiden.

Negative Wirkungen auf das Wachstumspotenzial würden sich auch ergeben, falls die Zuwanderung nach Großbritannien, wie von den Brexit-Befürwortern angekündigt, stark eingeschränkt wird. Nicht nur quantitativ würde das Arbeitsangebot verringert werden, sondern Großbritannien würde auch an Attraktivität für ausländische Führungskräfte und allgemein für gut qualifizierte Personen verlieren.

Auch hinsichtlich der fiskalischen Effekte werden wohl die negativen Folgen des Brexit überwiegen. Großbritannien ist Nettozahler in der EU, auch wenn die Zahlungen infolge des von Premierministerin Margaret Thatcher ausgehandelten „Britten-Rabatts“ begrenzt wurden. Sie belaufen sich auf 0.3 % bis 0.4 % des Bruttoinlandsprodukts. Zwar spart sich das Vereinigte Königreich nach dem Austritt die Zahlungen an das EU-Budget, aber das nach dem Brexit zu erwartende geringere Wirtschaftswachstum wird zu niedrigeren Steuereinnahmen führen, sodass der Netto-Effekt auf das britische Budget negativ sein dürfte.⁶

Die im Vorfeld und im Anschluss an das Referendum erschienenen Studien kommen aufgrund der hohen Unsicherheit zu recht weit variierenden Schätzungen des Ausmaßes der negativen wirtschaftlichen Effekte des Brexit auf das Vereinigte Königreich. Die OECD schätzt, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2020 um 3.3 % und im Jahr 2030 um 5.1 % (mit einer Bandbreite von 2.7 % bis 7.7 %) niedriger sein könnte als bei einem Verbleib in der EU.⁷ Eine gemeinsame Studie der Bertelsmann-Stiftung und des ifo Instituts schätzt, dass die Wirtschaftsleistung im Jahr

⁵ Vgl. Keuschnigg, C. (2016), Europa nach dem Brexit. Wirtschaftspolitisches Zentrum. Kommentar Nr. 10, St. Gallen, Wien.

⁶ Vgl. Kierzenkowski, R., Pain, N., Rusticelli, E., Zwart, S. (2016), The Economic Consequences of Brexit: A Taxing Decision, OECD Economic Policy Paper 16, April 2016.

⁷ Vgl. Kierzenkowski, R., Pain, N., Rusticelli, E., Zwart, S., a.a.O. Dort findet sich auch eine Übersicht über zahlreiche weitere Studien, in denen die möglichen wirtschaftlichen Folgen des Brexit quantifiziert werden.

2030 um bis zu 14 % niedriger als bei einem Verbleib in der EU liegen könnte. Diese hohen Verluste sind vor allem auf dynamische Effekte infolge geringerer Investitionen und Innovationen zurückzuführen. Unter den Zweigen des produzierenden Gewerbes dürften die Chemieindustrie, der Maschinenbau und die Automobilindustrie am stärksten betroffen sein, da diese besonders intensiv in die europäischen Wertschöpfungsketten integriert sind.⁸

Mögliche wirtschaftliche Folgen für Österreich

Von den negativen Auswirkungen auf die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich sind Übertragungseffekte auf andere Staaten zu erwarten, wobei deren Stärke vom Grad der wirtschaftlichen Verflechtung bestimmt wird. Besonders betroffen sein werden voraussichtlich Irland, Luxemburg, Belgien, Schweden, Malta und Zypern.⁹ Alle Schätzungen gehen aber davon aus, dass die wirtschaftlichen Folgen für andere Länder weitaus geringer als für das Vereinigte Königreich selbst sein werden.

Im Jahr 2015 gingen lediglich 3,2 % der nominellen österreichischen Warenexporte in das Vereinigte Königreich, der Importanteil betrug 1,8 %. Vor diesem Hintergrund sollten für die österreichische Volkswirtschaft allenfalls marginale direkte Effekte von einem Brexit ausgehen. Allerdings erwirtschaftet Österreich mit dem Vereinigten Königreich einen Handelsbilanzüberschuss, während der gesamte Handelsbilanzsaldo negativ ist.

Neben den direkten Handelseffekten könnte die Unsicherheit über die zukünftige Ausrichtung der EU, etwa im Hinblick auf die wirtschaftspolitische Ausrichtung, das Vertrauen in den Wirtschaftsstandort EU beeinträchtigen. Darunter würde auch Österreich leiden. Schätzungen des Instituts zeigen, dass sich erhöhte Unsicherheit, gemessen an der Volatilität des *Economic Policy Uncertainty Index*, negativ auf die Investitionstätigkeit und damit allgemein auf die Wirtschaftsentwicklung auswirkt. Die OECD schätzt, dass in der EU ohne Großbritannien das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2020 um rund 1 % niedriger sein wird als bei einem Verbleib Großbritanniens in der EU.¹⁰ Im Einklang mit dieser Schätzung und unter Beachtung der geringen direkten Handelsverflechtung Österreichs mit dem Vereinigten Königreich schätzt das Institut in der vorliegenden Prognose, dass die Wirtschaftsleistung in Österreich im Jahr 2020 um 0,5 % niedriger sein wird, als es ohne Brexit der Fall wäre. Die negativen Effekte wirken vor allem über den Vertrauenskanal, der sich negativ auf die Investitionstätigkeit und damit auf den technischen Fortschritt auswirkt.

Neben den gesamtwirtschaftlichen Wirkungen sind fiskalische Wirkungen zu berücksichtigen. Mit dem Wegfall eines Beitragszahlers erhöhen sich, zumindest bei gegebenem Budget, die Zahlungen der verbleibenden Mitgliedstaaten an das EU-Budget. Gemäß der Studie der Bertelsmann-Stiftung und des ifo Instituts belaufen sich diese zusätzlichen Zahlungen für Österreich nach derzeitigem Rechtsstand auf 277 Mio. Euro pro Jahr.¹¹

⁸ Vgl. Schoof, U., Petersen, T., Aichele, R., Felbermayr, G. (2015), Brexit – potential economic consequences if the UK exits the EU. Bertelsmann-Stiftung, Policy Brief 2015/05.

⁹ Vgl. Schoof, U., Petersen, T., Aichele, R., Felbermayr, G., a.a.O.

¹⁰ Vgl. Kierzenkowski, R., Pain, N., Rusticelli, E., Zwart, S., a.a.O.

¹¹ Vgl. Schoof, U., Petersen, T., Aichele, R., Felbermayr, G., a.a.O.

Polit-ökonomische Überlegungen

Mit dem Vereinigten Königreich verliert die Europäische Union ein Mitgliedsland, das einer marktwirtschaftlich-liberalen wirtschaftspolitischen Ausrichtung folgt. Auch waren britische Politiker in der Vergangenheit eher skeptisch hinsichtlich einer starken Zentralisierung (wirtschafts)politischer Kompetenzen in der EU. Nicht zuletzt zeigt sich dies auch daran, dass Großbritannien nicht dem Euroraum angehört, sondern stets auf eine eigenständige Geldpolitik Wert gelegt hat. Auch gegenüber einer Fiskalunion und mehr noch einer politischen Union stand das Vereinigte Königreich skeptisch gegenüber. Mit dem Austritt Großbritanniens könnten daher jene Staaten in der EU an Gewicht gewinnen, die stärker auf Eingriffe in den Wirtschaftsablauf und eine aktive Marktsteuerung setzen. Damit könnte auch das Gewicht jener Staaten größer werden, die fallweise Ausnahmen vom vereinbarten fiskalpolitischen Regelwerk in der EU befürworten.

Der Verlauf der Austrittsverhandlungen und die Ergebnisse, vor allem hinsichtlich des Zugangs zum europäischen Binnenmarkt und der Personenfreizügigkeit, sind aus politisch-strategischer Perspektive heikel. Auf der einen Seite haben sowohl Großbritannien als auch die EU ein starkes Interesse, den Handel zwischen den Wirtschaftsräumen nicht zu belasten. So ist beispielsweise Großbritannien der größte Absatzmarkt der deutschen Automobilindustrie. Auf der anderen Seite war ein wesentliches Argument der Brexit-Befürworter die Möglichkeit, nach einem EU-Austritt die Personenfreizügigkeit einschränken zu können. Im Anschluss an das Referendum haben aber EU-Politiker wiederholt deutlich gemacht, dass ein Zugang zum EU-Binnenmarkt nur dann gewährt wird, wenn Großbritannien die Freizügigkeit für EU-Bürger nicht infrage stellt. Die diesbezüglichen Verhandlungen werden vor dem Hintergrund stattfinden, dass die EU einerseits die wirtschaftlichen Interessen seiner Mitgliedstaaten wahren möchte, andererseits aber wohl darauf bedacht sein wird, andere Mitgliedstaaten nicht zu ermutigen, ebenfalls Initiativen zum Austritt aus der Staatengemeinschaft in die Wege zu leiten.

Mit dem Vereinigten Königreich verliert die EU auch im weltpolitischen Rahmen ein gewichtiges Mitglied. Bei weltpolitischen Verhandlungen, etwa im UN-Sicherheitsrat, verringert sich damit das Gewicht der EU.

Fazit

Der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU dürfte vor allem für das Vereinigte Königreich selbst negative wirtschaftliche Folgen haben. Während der langwierigen Austrittsverhandlungen ist mit erhöhter Unsicherheit an den Finanz- und Devisenmärkten zu rechnen. Wie stark letztlich die Auswirkungen auf Großbritannien und die verbleibenden EU-Mitgliedstaaten sein werden, hängt entscheidend davon ab, wie die künftigen (Handels)beziehungen zwischen Großbritannien und der EU gestaltet werden. Auch für Österreich sind schädliche Wirkungen zu erwarten, die aber wohl begrenzt bleiben werden. Neben den ökonomischen Folgen sind aber auch negative politische Effekte zu erwarten, denn durch den Austritt eines der größten Mitgliedsländer verliert die EU international politisch an Gewicht. Auch können Verschiebungen in der wirtschaftspolitischen Ausrichtung innerhalb der Europäischen Union nicht ausgeschlossen werden. Der Austritt Großbritanniens sollte von den politischen Akteuren als Signal verstanden werden, bestehende Fehlentwicklungen in der EU zu korrigieren, um einen weitergehenden Zerfall der Union zu verhindern.

4. Die österreichische Außenwirtschaft

Nach dem tiefen Einbruch im Jahr 2009 verzeichneten die österreichischen Exporte einen kräftigen, bis 2011 andauernden Aufschwung. Dabei kamen indirekte Effekte der österreichischen Exportnachfrage zugute, insbesondere die engen Handelsbeziehungen Deutschlands mit den stark wachsenden Regionen der Welt. Im Jahr 2012 machte sich jedoch die Abschwächung der Weltkonjunktur, insbesondere die Krise im Euroraum, in der österreichischen Außenwirtschaft deutlich bemerkbar. Die Exporte in die Nachbarländer gingen zurück, während die Exporte in die Länder außerhalb der Währungsunion Zuwächse verzeichneten. Im Jahr 2013 begann die Güterverarbeitende Industrie weltweit unter der fehlenden Investitionsbereitschaft der Unternehmen zu leiden. Dieser Umstand belastete die **österreichische Außenwirtschaft** und führte dazu, dass die exportorientierte Industrie einen leichten Rückgang hinnehmen musste. Die Exportwirtschaft profitierte im Jahr 2015 jedoch von der Abwertung des Euro. Darüber hinaus belebte die konjunkturelle Festigung in den Nachbarländern, insbesondere in Italien, die österreichischen Exporte. Dämpfend wirkte sich hingegen die weltweit noch immer sehr geringe Investitionstätigkeit aus. Die Warenexporte entwickelten sich verhalten. Eine deutlich stärkere Dynamik wiesen hingegen die österreichischen Tourismusexporte auf.

Am Anfang des Prognosezeitraums leidet die österreichische Exportwirtschaft noch immer unter der weltweit schleppenden Investitionstätigkeit, und auch der schwächere Euro brachte bislang nicht die gewünschte Wirkung. Von der Festigung der Weltkonjunktur in den kommenden Jahren sollte jedoch auch die österreichische Exportwirtschaft profitieren. Dabei dürften die Exporte in den Euroraum stärker anziehen. Aufgrund der geringen Handelsverflechtung mit Großbritannien sollte der Brexit die österreichischen Exporte kaum dämpfen. Die österreichische Handelsbilanz, die von 2011 bis 2015 ein leichtes Defizit aufwies, wird im Durchschnitt der kommenden Jahre mit einem geringfügig positiven Saldo abschließen.

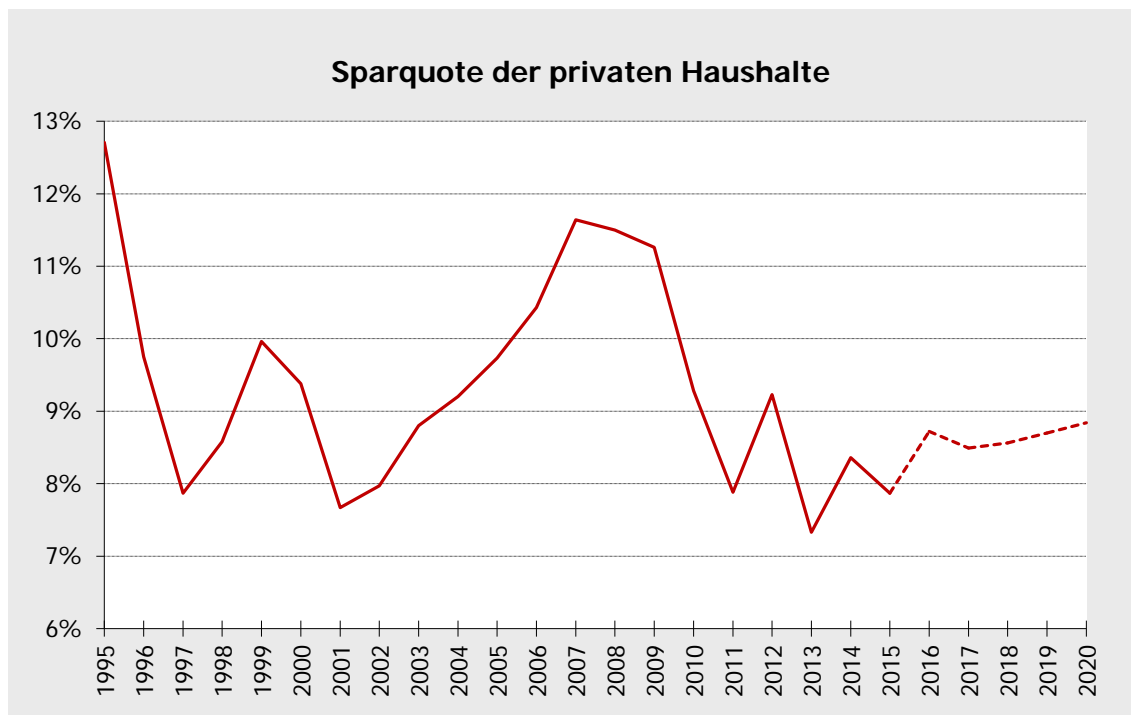
Laut Außenhandelsstatistik von Statistik Austria wuchsen die nominellen Warenexporte im Zeitraum 2011 bis 2015 im Jahresdurchschnitt um 3,8 %. Die Exporte in den Euroraum legten dabei um 2,5 % zu, während jene in die Länder außerhalb des Euroraums um 5,5 % wuchsen. Nach Produktgruppen stiegen die Exporte von Chemischen Erzeugnissen im Jahresdurchschnitt um 4,8 %, von Bearbeiteten Waren um 2,9 %, von Maschinen und Fahrzeugen um 4,8 % und von Fertigwaren um 3,3 %. Im Prognosezeitraum dürften die nominellen österreichischen Warenexporte um durchschnittlich 3,9 % zulegen. Die nominellen Warenimporte wuchsen in den vergangenen fünf Jahren durchschnittlich um 2,5 %. Im Prognosezeitraum wird das Wachstum durchschnittlich 3,9 % betragen.

Die österreichischen Tourismusexporte erzielten in den vergangenen fünf Jahren ein durchschnittliches nominelles Wachstum von 3,8 %. Im Jahr 2011 hat sich die Nachfrage in der Tourismusbranche deutlich verbessert und verzeichnete in den folgenden drei Jahren eine positive Entwicklung. Der schwächere Euro und das steigende verfügbare Einkommen der privaten Haushalte in den Nachbarländern führten im österreichischen Tourismus zu einem starken Zuwachs. Die Tourismusbranche wird auch in den kommenden Jahren das Exportwachstum stützen. Im Prognosezeitraum werden die Reiseverkehrsexporte um durchschnittlich 2,7 % pro Jahr zulegen.

Die realen Exporte i. w. S. laut VGR stiegen in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich 2.8 %. Im Prognosezeitraum werden sie um 3.1 % zulegen. Dies impliziert geringe Marktanteilsverluste (Exportmarktwachstum 3.4 %) für die österreichische Exportwirtschaft. Diese fallen jedoch schwächer aus als in den vergangenen fünf Jahren. Die realen Warenexporte werden durchschnittlich um 3.1 % wachsen, nach einem Zuwachs von 2.5 % im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre. Im Prognosezeitraum nehmen die realen Reiseverkehrsexporte um durchschnittlich 1.0 % zu. Die Importnachfrage belebt sich aufgrund der kräftigeren Inlandsnachfrage. Die realen Importe i. w. S. laut VGR werden somit im Prognosezeitraum um durchschnittlich 3.3 % wachsen, nach einem Anstieg um 2.5 % in den vergangenen fünf Jahren. Für die realen Warenimporte wird ein durchschnittliches Wachstum von 3.2 % erwartet. Die realen Reiseverkehrsimporte dürften um durchschnittlich 0.6 % zunehmen.

5. Perspektiven der Inlandskonjunktur

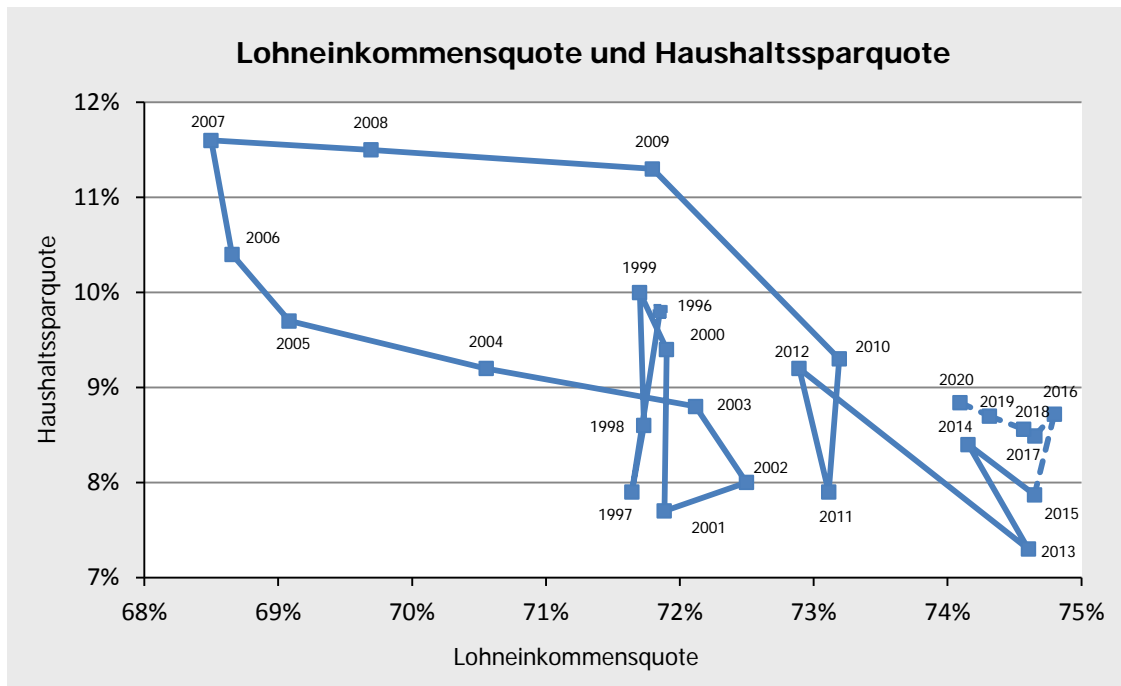
Im Prognosezeitraum wächst das reale verfügbare Einkommen der privaten Haushalte im jährlichen Mittel um 1.5 %. Der größte Zuwachs fällt freilich bereits im Jahr 2016 an, wenn die Steuerreform die Realeinkommen um satte 2.5 % steigen lässt. In den Folgejahren kommt es zu einer ruhigen, aber soliden weiteren Expansion um jeweils 1.0 % bis 1.4 % pro Jahr, wobei sich das Wachstum gegen Ende des Prognosezeitraums leicht beschleunigt. Die mittlere jährliche Expansionsrate des realen **privaten Konsums** ist mit 1.2 % ein wenig schwächer. Dadurch steigt die **Sparquote der Haushalte** von 7.9 % im Jahr 2015 auf 8.8 % im Jahr 2020. Ein Teil des Einkommensspielraums wird also nicht für Anschaffungen genützt, die Haushalte bilden verstärkt Rücklagen.



Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Haushaltssparquote seit dem Jahr 1995, wobei die letzten fünf Werte Prognosen darstellen. Eine längere Expansionsphase nach 2001 kam im Zeitraum 2007 bis 2009 zur Ruhe bei Werten von über 11 %. Daraufhin fiel diese Kenngröße infolge der globalen Finanzkrise stark ab und schwankt seither zwischen 7 % und 9 %. Derzeit ist eine leicht steigende Tendenz zu beobachten, die sich im Prognosezeitraum fortsetzt.

Was aber verursacht die Fluktuationen der Haushaltssparquote? Im Sinne des für das Konsumverhalten der Haushalte auch in Österreich gültigen Fehlerkorrektur-Modells wird die Bewegung der Haushaltssparquote von drei Einflüssen bestimmt: erstens tendiert sie aufwärts, wenn sie unter ihrem langfristigen Mittelwert von etwas über 9 % liegt; zweitens nimmt sie zu, wenn die Realeinkommen kurzfristig deutlich und ungeplant wachsen, wobei der Schwellenwert für die Zuwachsraten etwa bei 1 % liegt. Ein dritter Effekt geht von der Verteilung der Einkommenszuwächse aus, wobei Lohneinkommen stärker konsumwirksam sind als Gewinneinkommen. Gerade während der letzten zwei Jahrzehnte war der Anteil der

Lohneinkommen an den Einkünften der Haushalte ein vorläufiger Indikator für die Konsumtätigkeit. Die folgende Abbildung geht auf diesen Aspekt stärker ein.



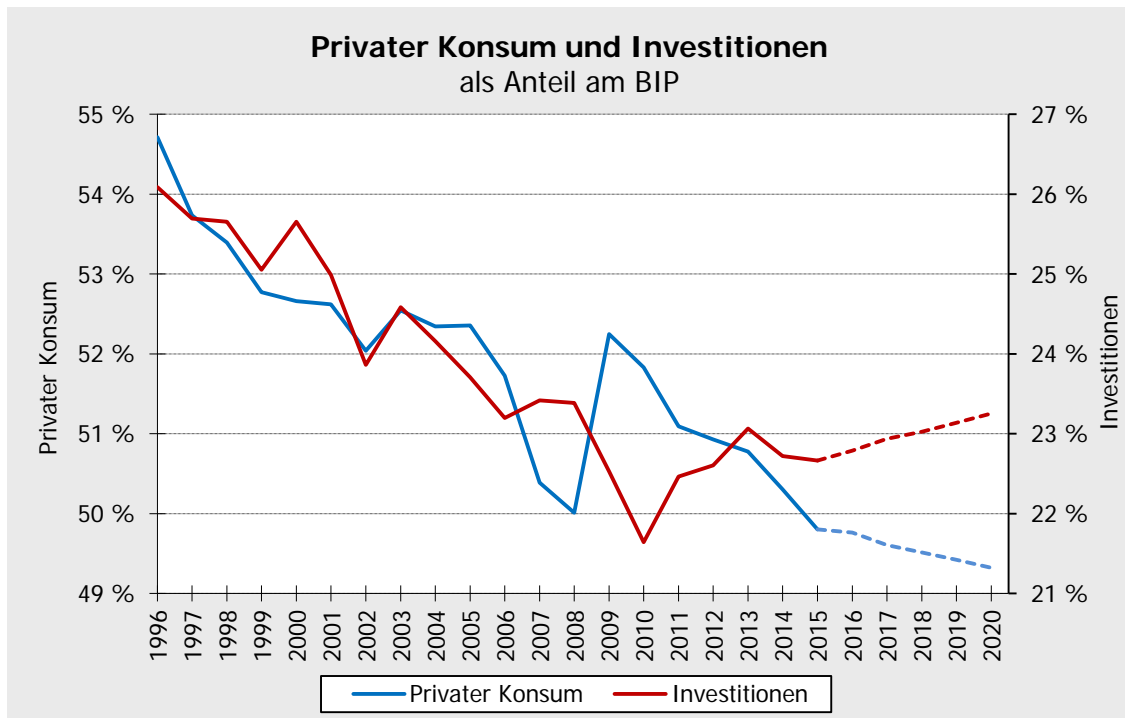
In dem Streudiagramm ist auf der x-Achse der Anteil der Lohneinkommen an den Einkünften aufgetragen, auf der y-Achse die Haushaltssparquote. Die Bewegung beginnt im Zentrum der Abbildung im Jahr 1996. Eine die Nichtlohneinkommen begünstigende Steuerreform setzte ab 2003 einen Zyklus im Uhrzeigersinn in Gang, der zu einer Bewegung nach links oben, also zu steigenden Sparquoten bei geringerem Lohnanteil führte, bevor sich die Sparquote stabilisierte und die Lohnanteile wieder stiegen. Die globale Finanzkrise verursachte eine Bewegung nach rechts unten, in Richtung steigender Lohnanteile und fallender Sparquote. Im Prognosezeitraum folgt nun wieder eine Gegenbewegung nach links oben, bei der die Sparquote steigt, der Lohnanteil hingegen zu Gunsten der Gewinneinkommen zurückgeht. Insgesamt ist die negative Korrelation der beiden Variablen gut zu erkennen.

Das vergleichsweise kleine Aggregat **Eigenkonsum der Dienste ohne Erwerbscharakter** wächst im Prognosezeitraum mit 2.2 % pro Jahr, also kräftiger als der Konsum der Haushalte.

Eine steigende Haushaltssparquote bedeutet einen fallenden Anteil der Konsumausgaben am verfügbaren Haushaltseinkommen. Zudem ist auch der Anteil der Konsumausgaben an der gesamtwirtschaftlichen Aktivität zeitlichen Änderungen unterworfen. Die Abbildung stellt zwei der sogenannten „großen Quotienten“¹² dar, nämlich den Konsumquotienten und den Investitionsquotienten, die sich als Quotient des jeweiligen Nachfrageaggregates und des Bruttoinlandsproduktes errechnen. Zwar werden die großen Quotienten als langfristig konstante (stationäre) Kennzahlen einer Ökonomie gesehen, sie können aber über längere Zeiträume hinweg

¹² Klein, L.R., Kosobud, R.F. (1961), Some Econometrics of Growth: Great Ratios of Economics, The Quarterly Journal of Economics, 75(2), S. 173-198.

steigende oder fallende Trends aufweisen. Seit dem Jahr 1996 haben zunächst beide Quotienten eher abgenommen, wobei speziell der Konsumquotient einen deutlichen Rückgang von rund 54 % auf unter 50 % verzeichnet. Diese leicht fallende Tendenz wird sich im Prognosezeitraum fortsetzen, während der Investitionsquotient gegenläufig steigt. Der Prognosezeitraum wird also dadurch geprägt, dass die Haushalte ihre Einkommenszuwächse nicht zur Gänze in Konsum umsetzen, sondern teilweise ansparen und damit der Investitionstätigkeit zur Verfügung stellen, wodurch sie in weiterer Folge zur Ausweitung der Produktionsmöglichkeiten der Wirtschaft beitragen.



Investitionen dienen der Erneuerung und Erweiterung des Sachkapitalbestands. Sie hängen von betriebswirtschaftlichen Optimierungskalkülen ab und werden von der erwarteten Nachfrage ebenso wie von der Kostenentwicklung beeinflusst. Bei den Kosten wiederum sind die Finanzierungskosten und Unternehmenssteuern, daneben aber auch alle anderen Produktionskosten zu nennen. Für die Analyse und Prognose der Unternehmensinvestitionen sind die Finanzierungskosten ein relevanter Einflussfaktor. Sie umfassen Zinsen und sonstige Kosten für Bankkredite sowie die Erträge für alternative Anlagen, auf die ein Investor verzichtet, indem er sich für eine Sachkapitalinvestition entscheidet. Als Maß für diese entgangenen Erträge werden in der Regel die Renditen für quasi risikolose Staatsanleihen herangezogen. Maschinen, Fahrzeuge und vor allem Bauten werden über einen längeren Zeitraum genutzt, weshalb Erwartungen hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Einflussgrößen gebildet werden müssen. Empirische Analysen haben gezeigt, dass sich Unsicherheit hinsichtlich der Entwicklung der Determinanten negativ auf die Investitionstätigkeit auswirkt. Unsicherheit, in diesem Fall hinsichtlich der Einkommens- und Arbeitsmarktperspektiven, ist auch den privaten Wohnbauinvestitionen abträglich. Solche Unsicherheiten spielen für die öffentlichen Investitionen kaum eine Rolle. Diese hängen neben gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen, etwa

hinsichtlich der optimalen volkswirtschaftlichen Infrastrukturausstattung oder der erwarteten Bevölkerungsentwicklung, entscheidend von der Lage der öffentlichen Finanzen ab.

Die vergangenen fünf Jahre waren in Österreich von einer schleppenden Konjunktur, steigender Arbeitslosigkeit und erhöhter Unsicherheit geprägt. Dies schlug sich – trotz außerordentlich niedriger Finanzierungskosten – in einer schwachen Investitionstätigkeit nieder, vor allem bei den Bauinvestitionen.

Die **realen Ausrüstungsinvestitionen** (einschließlich sonstige Anlagen) sind im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre um 3.3 % pro Jahr gestiegen. Der Durchschnitt wird stark durch kräftige Wachstumsraten in den Jahren 2011 (10.4 %) und 2013 (4.9 %) beeinflusst. In den übrigen Jahren des vergangenen Fünf-Jahres-Zeitraums war die Sachkapitalbildung vergleichsweise schwach; im Jahr 2014 gingen die Ausrüstungsinvestitionen sogar um 1.5 % zurück. In der Periode 2011 bis 2015 wurden die Investitionen in Maschinen und Geräte um 3.3 %, die Käufe von Fahrzeugen um 2.4 % sowie die Investitionen in Forschung, Entwicklung und sonstiges geistiges Eigentum um 3.7 % pro Jahr ausgeweitet.

Für den Zeitraum 2016 bis 2020 erwartet das Institut eine lebhaftere Konjunktur als in den vergangenen fünf Jahren. Gleichwohl dürften nach wie vor bestehende strukturelle Probleme in einigen Schwellenländern, noch nicht abgeschlossene gesamtwirtschaftliche Anpassungen in manchen Euroraum-Ländern und nicht zuletzt der beschlossene EU-Austritt des Vereinigten Königreichs den Aufschwung bremsen. Deshalb ist auch nur eine verhaltene Belebung der Ausrüstungsinvestitionen zu erwarten. Zudem sind gegenwärtig die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten nur unterdurchschnittlich ausgelastet, sodass vorerst kaum Bedarf an Erweiterungsinvestitionen besteht. Gleichwohl sollte sich die Sachkapitalbildung beleben, da sich mit der lang anhaltenden Investitionsschwäche Erneuerungsbedarf aufgestaut hat. Auch bleiben die Finanzierungskonditionen anregend. Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank wird noch längere Zeit sehr expansiv ausgerichtet bleiben. Darüber hinaus wird Österreich wohl auch in Zukunft von den internationalen Investoren als „sicherer Hafen“ wahrgenommen. Der damit verbundene kräftige Zustrom ausländischen Kapitals übt Druck auf die Renditen von Staatsanleihen und allgemein auf die langfristigen Zinsen aus. Mit der besseren Konjunktur wird sich die gesamtwirtschaftliche Gewinnmarge (definiert als das Verhältnis zwischen dem BIP-Deflator und den Lohnstückkosten), die in den vergangenen fünf Jahren um ½ % pro Jahr gesunken ist, gemäß der vorliegenden Prognose allmählich erholen und bis 2020 im Durchschnitt stagnieren. Damit verbessern sich die Innenfinanzierungsbedingungen der Unternehmen etwas. Angesichts erhöhter Eigenkapitalanforderungen und schwierigerer Refinanzierungsbedingungen könnten die Geschäftsbanken allerdings vorsichtiger bei der Kreditvergabe agieren, was es speziell für kleine und mittlere Unternehmen schwieriger macht, ihre Investitionsvorhaben umzusetzen. Die von der Regierung geplanten Initiativen zur Förderung von Investitionen und zur Gründung innovativer Unternehmen sollten die Investitionstätigkeit stützen. Alles in allem erwartet das Institut, dass die realen Ausrüstungsinvestitionen bis 2020 um 2.4 % pro Jahr ausgeweitet werden. Dabei wird das stärkste Wachstum für 2016 und 2017 erwartet. Dass der erwartete Fünf-Jahres-Durchschnitt niedriger als der vergangene ist, liegt vor allem an den hohen Zuwächsen in den Jahren 2011 und 2013.

Die **realen Bauinvestitionen** sind im zurückliegenden Fünf-Jahres-Zeitraum nur um 0.5 % pro Jahr gestiegen. Bei den Wohnbauinvestitionen betrug das durchschnittliche Wachstum 0.3 %, bei den sonstigen Bauinvestitionen 0.7 % pro Jahr. Nach drei Jahren mit Rückgängen wurden die Wohnbauinvestitionen im vergangenen Jahr um knapp 1 % ausgeweitet. Die sonstigen Bauinvestitionen verliefen sehr unstetig mit Rückgängen in den Jahren 2013 und 2015.

Die Bestimmungsfaktoren sprechen dafür, dass die Bauinvestitionen im Prognosezeitraum stärker als in den vergangenen fünf Jahren ausgeweitet werden. Die Wohnbauinvestitionen werden durch die anhaltende Zuwanderung, den Trend zu kleineren Familiengrößen, steigende Anforderungen an die Energieeffizienz von Wohngebäuden sowie die niedrigen Zinsen gestützt. Bremsend wirken die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit sowie der nur mäßige Anstieg der verfügbaren Realeinkommen. Die Bauinvestitionen der Unternehmen profitieren von der Konjunkturbelebung und ebenfalls von den günstigen Finanzierungsbedingungen. Hingegen dürfte die Unsicherheit hoch bleiben, insbesondere vor dem Hintergrund des beschlossenen EU-Austritts des Vereinigten Königreichs. Die öffentlichen Investitionen dürften hingegen auch mittelfristig nur wenig Dynamik entfalten. Die angespannte Finanzlage der öffentlichen Haushalte schränkt den Spielraum der Gebietskörperschaften für Investitionen ein. Profitieren dürften die öffentlichen Bauinvestitionen von der geplanten Wohnbauinitiative der Bundesregierung. Alles in allem werden die realen Bauinvestitionen gemäß der vorliegenden Prognose bis 2020 um 1.3 % pro Jahr ausgeweitet. Damit bleibt die Zunahme der Bauinvestitionen auch im Prognosezeitraum hinter dem Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen und der Zunahme des Bruttoinlandsprodukts zurück.

Die gesamten **realen Bruttoanlageinvestitionen**, also die Summe aus Ausrüstungs- und Bauinvestitionen, sind in den zurückliegenden fünf Jahren um 2.0 % pro Jahr gestiegen. Die Prognose der Ausrüstungs- und der Bauinvestitionen impliziert für die Bruttoanlageinvestitionen bis 2020 ein jahresdurchschnittliches Wachstum um 1.9 %, also in der gleichen Größenordnung. Die Investitionsquote, die im Durchschnitt des vergangenen Fünf-Jahres-Zeitraums 22.7 % betragen hat, wird im Durchschnitt des Prognosezeitraums marginal um 0.1 Prozentpunkte höher sein. Im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre waren die Lagerbestandsveränderungen nahezu neutral für das Wirtschaftswachstum, sodass die gesamten **realen Bruttoinvestitionen**, d.h. die Summe aus Anlageinvestitionen und Lagerbestandsveränderungen, mit 1.9 % pro Jahr mit annähernd der gleichen Rate wie die Anlageinvestitionen ausgeweitet wurden. Mit einer Konjunkturerholung geht normalerweise eine Zunahme der Lagerbestände einher. Daher erwartet das Institut, dass die Bruttoinvestitionen im Prognosezeitraum um 2.4 % pro Jahr und somit um einen halben Prozentpunkt stärker als die Anlageinvestitionen zunehmen.

Die Lage der **öffentlichen Haushalte** ist im Prognosezeitraum von der Steuerreform, den Zusatzkosten für den Zustrom an Asylwerbern und vom notwendigen Konsolidierungsprogramm der Bundesregierung geprägt. Die nur moderat ausfallende wirtschaftliche Erholung, die zusätzlichen Ausgaben für Innere und Äußere Sicherheit sowie zur Integration der anerkannten Flüchtlinge und insbesondere die Steuerreform verhindern die kurzfristige Rückkehr zu einem weitgehend ausgeglichenen Staatshaushalt. Das Institut unterstellt, dass die beschlossenen Maßnahmen rigoros umgesetzt werden, geht aber dennoch weiterhin von einer verzögerten Wirkung der Gegenfinanzierungsmaßnahmen aus. Die gesamtstaatliche Defizitquote wird daher von 1.1 % im Jahr 2015 in diesem Jahr deutlich auf 1.8 % ansteigen und erst gegen Ende des Prognosezeitraums unter 1 % fallen. Gegenüber dem von der Bankenrettung stark geprägten letzten Fünf-Jahres-

Zeitraum wird die durchschnittliche Defizitquote dennoch von 2.0 % auf 1.2 % im Zeitraum 2016 bis 2020 sinken. Aufgrund der wegen erhöhter Unsicherheit geringeren Erholung der Konjunktur erwartet das Institut, dass sich die Produktionslücke auch bis 2020 noch nicht vollständig schließt. Dadurch sollte die Erreichung des strukturellen Nulldefizites auch unabhängig von der Behandlung der Flüchtlingskosten als Einmaleffekt im Jahr 2019 möglich sein.

Das Wachstum der Einnahmen aus direkten Steuern wird mit 3.3 % im Prognosezeitraum deutlich geringer ausfallen als mit 4.3 % in der Vergleichsperiode 2011 bis 2015. Dieses langsamere Wachstum ist hauptsächlich auf die Steuerreform zurückzuführen, zusätzlich trägt auch die aktuell geringe Inflation dazu bei, dass nach der Steuerreform der erneute Effekt der kalten Progression nur moderat ausfällt. Die Einnahmen aus Produktionsabgaben werden im Prognosezeitraum mit durchschnittlich 3.5 % wachsen. Hier bremst die niedrige Inflation den positiven Effekt der zusätzlichen Nachfrage durch die Steuerreform.

Die weiterhin notwendigen Konsolidierungsmaßnahmen schlagen sich auch auf der Ausgabenseite nieder. Während der nominelle öffentliche Konsum bereits im Zeitraum 2011 bis 2015 nur um durchschnittlich 2.4 % gestiegen ist, wird sein durchschnittliches Wachstum im Prognosezeitraum, trotz der notwendigen Mehrausgaben aufgrund des Zustroms an Asylwerbern, nur 2.3 % betragen. Dies ist hauptsächlich auf bisherige und weitergehende Einsparungen im öffentlichen Dienst zurückzuführen. Hilfreich für die Konsolidierungsbemühungen sind die weiterhin außerordentlich niedrigen Zinsen, welche die Finanzierungskosten gering halten. Aufgrund der Maßnahmen zur Pensionssicherung, wie zum Beispiel dem erschwerten Zugang zu Frühpensionierungen, werden sich die monetären Sozialleistungen trotz der ungünstigen demografischen Entwicklung nur moderat entwickeln. Die Kosten für die Finanzmarktstabilisierung, welche den öffentlichen Haushalt in den vergangenen Jahren stark belastet haben, sollten im Laufe des Prognosezeitraums stark zurückgehen und damit einher geht auch eine deutliche Reduktion der Schuldenquote.

Die Entlastung durch die Steuerreform führt zu einer kurzfristigen Abkehr vom strengen Konsolidierungspfad, welcher allerdings weiterhin notwendig ist, um eine nachhaltige Reduktion des gesamtstaatlichen Haushaltsdefizits zu erreichen. Weitere wichtige strukturelle Maßnahmen in den Bereichen Pensionen, Gesundheit und Finanzausgleich sind angezeigt, um eine längerfristige steuerliche Entlastung des Faktors Arbeit zu finanzieren. Um den anerkannten Flüchtlingen den Zugang zu einer produktiven Beschäftigung zu ermöglichen, und um die Innovationskraft der österreichischen Wirtschaft im internationalen Vergleich zu stärken, sind gleichzeitig verstärkte Maßnahmen, insbesondere in den Bereichen Bildung und Forschung, zu setzen.

Im Zeitraum 2011 bis 2015 sind die **Arbeitnehmerentgelte je Aktiv-Beschäftigten** pro Jahr um 2.1 % gestiegen. Unter Berücksichtigung der Preissteigerungen (Konsumdeflator) von 2.3 % ergibt sich ein durchschnittlicher Rückgang der realen Bruttolöhne von 0.1 % pro Jahr. Diese Stagnation der Löhne spiegelt somit die Entwicklung der Arbeitsproduktivität über die gleiche Betrachtungsperiode (-0.1 %) wider. Aufgrund der steigenden Abzüge für Sozialbeiträge und Lohnsteuer, sind die realen Nettolöhne um knapp 0.8 % pro Jahr gefallen.

Eine deutliche Steigerung der Arbeitsproduktivität ist bis zum Ende des Prognosezeitraums nicht in Sicht. So erwartet das Institut ein durchschnittliches Produktivitätswachstum von 0.2 % pro Jahr bis 2020. Die hohe Arbeitslosigkeit und ein steigendes Arbeitskräftepotenzial verhindern zudem ein Anziehen der Löhne über die Abgeltung der Produktivitätszuwächse hinaus. Die Reallöhne dürften

daher im Einklang mit der Produktivitätsentwicklung um 0.2 % jährlich wachsen. Die Nominallöhne, die in der Regel die Inflation mit abgelten, werden um 1.8 % pro Jahr zunehmen. Im Vergleich zur Betrachtungsperiode 2011 bis 2015 dürften die realen Nettolöhne in der kommenden Fünfjahresperiode nicht weiter fallen, was insbesondere auf die Effekte der Steuerreform zurückzuführen ist.

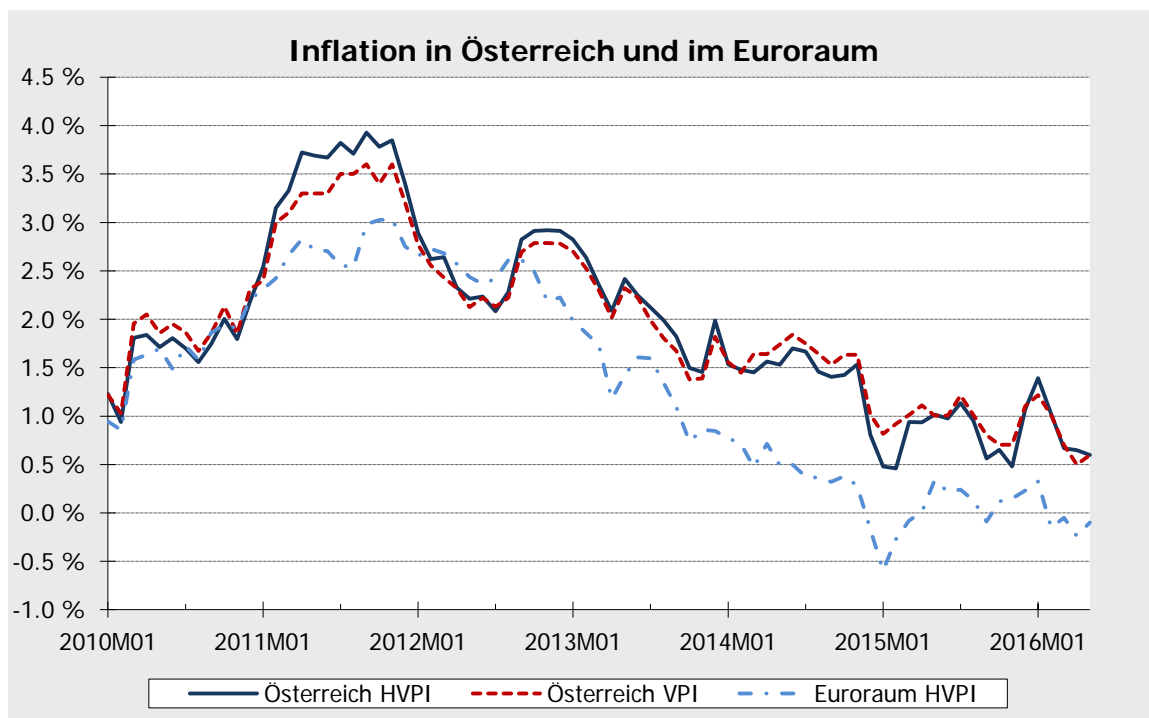
Inflationsraten im Überblick

	2011 – 2015	2016 – 2020
Österreich laut VPI (%)	2.1	1.7
Österreich laut HVPI (%)	2.1	1.7
Euroraum laut HVPI (%)	1.4	1.3
Inflationsdifferenzial Österreichs zum Euroraum	0.7	0.4

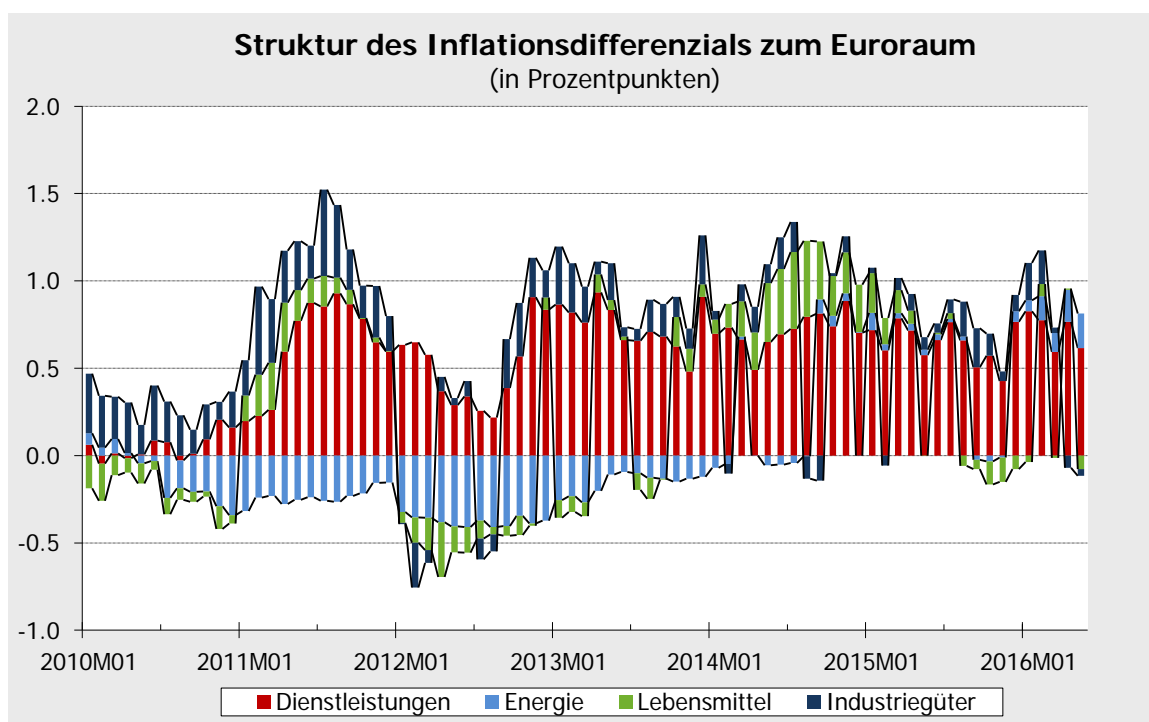
Quelle: Eurostat, Statistik Austria, eigene Berechnungen

Nach dem Krisenjahr 2009 stieg die **Inflation** (VPI), nicht zuletzt aufgrund eines hohen Preisdrucks im Bereich der Dienstleistungen wieder stark an und erreichte mit einem Wert von 3.6 % im November 2011 die höchste monatliche Teuerungsrate der letzten fünf Jahre. Seither nimmt die Preissteigerung nahezu kontinuierlich ab und erreichte im April dieses Jahres mit einer Rate von 0.5 % ihren niedrigsten Wert. Verantwortlich hierfür sind zum einen kontinuierlich rückläufige, aber positive Inflationsbeiträge aus den Bereichen Nahrungsmittel sowie Industriegüter. Zum anderen führte der Verfall des Rohölpreises insbesondere ab November 2014 zu negativen Inflationsbeiträgen im Bereich Energie. Diese zum Teil erheblichen Preisrückgänge sind auch auf den Beschluss der OPEC-Länder aus dem Oktober 2014 zurückzuführen, der in einem Umfeld schwächelnder Rohölpreise festschrieb, die Fördermengen angesichts eines erstarkten US-Angebots und einer weltweit schwachen Nachfrage nicht zu drosseln. Lediglich im Bereich der Dienstleistungen war der Preisauftrieb nicht rückläufig, wenn man einmal von dem Jahr 2012 absieht. Im Durchschnitt der letzten fünf Jahre betrug die Inflationsrate 2.1 %.

Im Verlauf dieses Jahres wird der Basiseffekt der Ölpreisverbilligung auslaufen und somit seine preisdämpfende Wirkung verlieren. Preissteigende Wirkungen aufgrund einer stärkeren Erholung des Rohölpreises werden allerdings auch nicht unterstellt (durchschnittlich rund 58 USD pro Barrel über den Prognosezeitraum). Unter der Annahme eines stabilen Euro-Dollar-Wechselkurses von im Schnitt 1.09 USD/EUR wird auch von dieser Seite her kein Preisdruck erwartet. Die aktuell niedrige Inflationsrate des heurigen Jahres, welche als Basis für die Inflationsabgeltung in der kommenden Lohnverhandlungsrunde herangezogen wird, sollte insbesondere im lohnintensiveren Dienstleistungsbereich nicht preissteigernd wirken. Dieser Effekt dürfte auch auf die kommenden Jahre, allerdings dann in geringerem Maße, ausstrahlen. Darüber hinaus sollten die hohe Arbeitslosigkeit und das weiter steigende Arbeitskräfteangebot die Lohnentwicklung dämpfen. Die Lohnstückkosten dürften somit im Schnitt mit 1.6 % pro Jahr steigen, während sie in der Periode 2011 bis 2015 durchschnittlich noch um 2.2 % wuchsen. Die Rohstoffpreise (ohne Energie) und die Nahrungsmittelpreise haben zwar jüngst wieder etwas angezogen. Für den Prognosezeitraum erwartet das Institut allerdings nur mäßige Preissteigerungen. Dies gilt auch für die Importpreise. Alles in allem geht das Institut davon aus, dass die Inflation im Durchschnitt des Fünf-Jahres-Zeitraums 1.7 % betragen wird.



Quelle: Statistik Austria, Eurostat



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Im Zeitraum 2011 bis 2015 war der Anstieg des **Harmonisierten Verbraucherpreisindex** (HVPI) Österreichs im Vergleich zu den anderen Ländern des Euroraums meistens am oberen Ende zu verorten. Insbesondere in den Jahren 2014 und 2015 verzeichnete Österreich, mit wenigen Ausnahmen, die höchste Teuerungsrate aller Länder des Euroraums. Zum einen erfolgten notwendige Preisanpassungen in den Krisenländern des Euroraums. Zum anderen erhöhten sich die Preise im österreichischen Dienstleistungsbereich, und hier insbesondere im Bereich Gastronomie und Beherbergungen, mitunter deutlich. Für den gesamten Prognosezeitraum erwartet das Institut eine durchschnittliche Inflationsrate von 1.3 % für den Euroraum und von 1.7 % für Österreich. Diese Prognose impliziert damit, dass sich das Inflationsdifferenzial Österreichs zum Euroraum von derzeit 0.7 Prozentpunkten auf ca. 0.2 Prozentpunkte gegen Ende des Jahrzehnts verkleinern wird.

Die Lage am **Arbeitsmarkt** hat sich im Zeitablauf deutlich verschlechtert. Ausgehend von 6.7 % im Jahr 2011 ist die Arbeitslosenquote (laut nationaler Definition) sukzessive gestiegen und betrug im Jahr 2015 bereits 9.1 %. Trotz der schwachen Konjunktur wurde die Beschäftigung in diesem Zeitraum um durchschnittlich 1.1 % ausgeweitet. Dies reichte jedoch nicht aus, um das insbesondere aus den ost- und mitteleuropäischen EU-Mitgliedsländern gespeiste Arbeitskräfteangebotswachstum zu absorbieren. Aufgrund der Konjunkturbelebung im laufenden Jahr hat sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit spürbar verlangsamt. Mit einem Wachstum von 1.5 % legt die Beschäftigung kräftig zu. Der Zuzug aus den ost- und mitteleuropäischen EU-Mitgliedsländern sowie die steigende Erwerbsbeteiligung von Älteren und Frauen sind weiterhin bestimmende Faktoren des Arbeitskräfteangebotswachstums. Zusätzlich treten verstärkt Asylberechtigte erstmals am Arbeitsmarkt auf. Vor diesem Hintergrund dürfte die Arbeitslosenquote bis zum Jahr 2018 weiter steigen und dann knapp 10 % ausmachen. Für das Ende des Jahrzehnts wird eine Arbeitslosenquote von 9 ¾ % erwartet. Die Arbeitslosigkeit bleibt damit auf Rekordniveau. Die Quote laut Eurostat-Definition dürfte somit im Jahr 2020 6.2 % betragen und damit um einen halben Prozentpunkt über dem Niveau von 2015 zu liegen kommen. Die aktive Arbeitsmarktpolitik muss weiterhin die strukturellen Schwächen des österreichischen Arbeitsmarkts bekämpfen und die Beschäftigungsfähigkeit der Erwerbspersonen erhöhen. Neben der Bekämpfung der Langzeitarbeitslosigkeit sollte der Integrationspolitik besondere Aufmerksamkeit gewidmet werden. Ergänzend zur aktiven Arbeitsmarktpolitik sind Reformen notwendig, um die für eine Senkung der Arbeitslosigkeit notwendige Erhöhung der Arbeitsnachfrage zu generieren.

Im ersten Halbjahr dieses Jahres hat die **Beschäftigung** um 1 ½ % zugenommen. Die Beschäftigung expandierte dabei breitflächig mit einem Schwerpunkt im Dienstleistungssektor, kräftige Zuwächse gab es aber auch am Bau. Überdurchschnittlich stieg weiterhin die Ausländerbeschäftigung, aber auch die Inländerbeschäftigung hat zugelegt. Die Arbeitnehmerfreizügigkeit in der EU bleibt der Haupttreiber des Beschäftigungsanstiegs in Österreich. Seit Mai 2011 hat sich die Zahl der Beschäftigten aus den ost- und mitteleuropäischen EU-Ländern von 127,000 auf 254,000 erhöht. Die stärksten Zuwächse verzeichneten im ersten Halbjahr 2016 die Beschäftigten aus Ungarn (6,700) und Rumänien (4,500). Im Prognosezeitraum dürfte das Arbeitskräfteangebot aus dem Ausland weiter zunehmen, allerdings mit verringertem Tempo. Aufgrund der Alterung der Bevölkerung sollte sich der Anstieg bei den potenziellen Erwerbspersonen etwas verlangsamen, allerdings dürften die Erwerbsquoten insbesondere von Frauen und Älteren weiter steigen. Im Prognosezeitraum dürfte die Arbeitskräftenachfrage kräftig bleiben und die Beschäftigung um 1.2 % pro Jahr zulegen. Hierbei wird unterstellt, dass sich die

Arbeitsproduktivität weiterhin nur verhalten entwickelt. Bis zum Jahr 2020 werden somit laut Prognose rund 200,000 zusätzliche Arbeitsplätze entstehen.

Seit Beginn des laufenden Jahres hat sich die Zunahme der vorgemerkten **Arbeitslosen** merklich verlangsamt. Gegenwärtig stagniert die Arbeitslosenzahl im Vorjahresvergleich annähernd. Hauptverantwortlich für diese Entwicklung ist die anziehende Konjunktur. Mit der verstärkten Integration der Asylberechtigten in den Arbeitsmarkt wird die Arbeitslosigkeit im Jahresverlauf aber wieder steigen. Auch in den kommenden Jahren dürfte die Arbeitslosenzahl wegen des weiterhin steigenden Arbeitskräfteangebots und der nachlassenden Konjunktur zunehmen. Ausgehend von 350,000 Personen im Vorjahr wird die Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen laut Prognose bis auf 400,000 Personen im Jahresdurchschnitt 2018 klettern und dann auf diesem Niveau verharren. Das Institut unterstellt, dass die Zahl der Schulungsteilnehmer im Prognosezeitraum knapp 75,000 Personen beträgt. Die Arbeitslosenquote gemäß nationaler Definition erreicht im Jahr 2018 mit 9.9 % ihren Höchststand und sollte im Jahresdurchschnitt 2020 $9\frac{3}{4}$ % betragen. Laut Eurostat-Definition ergibt sich eine Quote von 6.2 %.

Die Entwicklung der Flüchtlingsmigration stellt ein wesentliches Prognoserisiko dar. Nach dem Zustrom von gut 85,000 Asylwerbern im Vorjahr wird für das laufende Jahr ein Wert von knapp 40,000 Personen erwartet. In den folgenden Jahren sollte sich der Zustrom an Asylwerbern weiter verlangsamen. Da der Zugang zum Sozialsystem in Österreich (etwa zur bedarfsorientierten Mindestsicherung) von der Arbeitsmarktintegration abhängt, scheinen Flüchtlinge mit positivem Asylbescheid bzw. subsidiär Schutzberechtigte in der offiziellen Statistik des AMS auf. Im Verlauf der letzten Monate ist die Zahl der arbeitslosen Asylberechtigten allerdings noch wenig angestiegen. Das Institut geht aber davon aus, dass der starke Zustrom an Asylwerbern im Vorjahr letztendlich auch in der Arbeitsmarktstatistik reflektiert wird. Die internationale Evidenz zeigt, dass die Integration von Flüchtlingen in den Arbeitsmarkt schwierig ist und länger dauert als bei Zuwanderung aus anderen Motiven. Das Institut unterstellt, dass die Flüchtlingsmigration die Arbeitslosenzahl in den nächsten beiden Jahren spürbar erhöhen wird und dann in etwa konstant bleibt.

Seit der letzten mittelfristigen Prognose vom Juli 2015 hat sich die Lage am Arbeitsmarkt weiter verschlechtert. Bei der Interpretation der Entwicklung der Arbeitslosigkeit ist das steigende Arbeitskräfteangebot zu berücksichtigen. Obwohl es kurzfristig zu Friktionen kommen kann, ist ein höheres Arbeitskräftepotenzial vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung positiv zu sehen. Die Zuwanderung hat das Produktionspotenzial der österreichischen Wirtschaft spürbar erhöht. Allerdings ist die Arbeitslosenquote in den letzten Jahren immer angestiegen. Kritisch ist vor allem die steigende Langzeitarbeitslosigkeit zu sehen. Aktivierungs- und Qualifizierungsmaßnahmen für diese Gruppe sind notwendig, um eine langfristige Ausgrenzung vom Arbeitsmarkt zu verhindern.

Die starke Ausweitung der offenen Stellen bei gleichzeitig hoher Arbeitslosenquote kann als Indiz für qualifikatorischen Mis-Match, also das Auseinanderklaffen von nachgefragten und angebotenen Kompetenzen, interpretiert werden. Der rasche technologische Wandel erfordert eine permanente Bereitschaft der Arbeitnehmer zu Re- und Weiterqualifikation. Die qualifikatorischen Maßnahmen im Rahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik sind daher zu begrüßen. Eine verstärkte Förderung von gering qualifizierten Arbeitnehmern erscheint wünschenswert. Notwendig wäre allerdings auch eine

stärkere Fokussierung auf die Präventionskomponente. Eine Bildungsreform, die das Entstehen von Defiziten bei den Basisqualifikationen der Jugendlichen möglichst früh bekämpft, steht weiterhin aus.

Der starke Zustrom von Asylwerbern und das hohe Arbeitslosigkeitsrisiko von Personen mit Migrationshintergrund erfordern nachhaltige Integrationsmaßnahmen. Die Maßnahmen des AMS zur Förderung der Arbeitsmarktintegration der anerkannten Flüchtlinge erscheinen adäquat. Internationale Erfahrungen zeigen, dass solche Maßnahmen möglichst früh einsetzen sollen. Daher erscheint eine Verkürzung der Verfahrensdauern bei den Asylanträgen angebracht. Erleichterungen bei Unternehmensgründungen bzw. in der Gewerbeordnung könnten neue Jobchancen für die Asylberechtigten mit sich bringen. Weiters sollten Maßnahmen (Kompetenzchecks, Nostrifikation, Kurzlehren) ausgeweitet werden, die dazu führen, dass die vorhandenen Qualifikationen der Zuwanderer am österreichischen Arbeitsmarkt anerkannt und eingesetzt werden können. Allerdings deuten die vorliegenden Daten auch darauf hin, dass ein nicht unbeträchtlicher Anteil der Asylberechtigten nur geringe formale Qualifikationen aufweist. Vor diesem Hintergrund sind ausgedehnte Qualifizierungsprogramme anzudenken. Zu hohe Mindestlöhne könnten der Beschäftigungsaufnahme von wenig qualifizierten Migranten im Wege stehen. Die Gewährung von Lohnergänzungsleistungen (*in-work benefits*) könnte stattdessen angedacht werden. Jedenfalls sollten die notwendigen Fördermaßnahmen für anerkannte Flüchtlinge nicht zulasten der traditionellen Zielgruppen der aktiven Arbeitsmarktpolitik gehen.

Zur Lösung der strukturellen Probleme am österreichischen Arbeitsmarkt reicht die aktive Arbeitsmarktpolitik (Qualifizierungspolitik) nicht aus. Notwendig erscheinen Reformen, um die für eine Senkung der Arbeitslosigkeit notwendige Erhöhung der Arbeitsnachfrage zu generieren. So könnte etwa eine merkliche Lohnnebenkostensenkung die Beschäftigungsnachfrage kräftigen. Weitere Maßnahmen zur Arbeitszeitflexibilisierung, die dazu beitragen, die Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Wirtschaft zu erhöhen, sind anzudenken. Die aktuelle Einigung der Sozialpartner bei der Flexibilisierung der Metaller-Arbeitszeiten ist ein gutes Beispiel. Ebenso ist die Steuerreform zu nennen, welche die Kosten des Produktionsfaktors Arbeit reduziert hat. Notwendig erscheinen aber insbesondere verstärkte Anstrengungen zur Hebung der gesamtwirtschaftlichen Produktivität, etwa im Bereich F&E oder bei der Grundlagenforschung. Diese wirken allerdings erst mittel- bis längerfristig.

Insgesamt gesehen zeichnet diese Prognose kein erfreuliches Bild der Arbeitsmarktentwicklung. Selbst bei dieser Prognose bestehen noch beträchtliche Abwärtsrisiken. So könnte die Arbeitslosenquote in der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums weiter steigen und sogar 10 % merklich überschreiten. Durch aktive Arbeitsmarktpolitik kann zwar ein Teil der Arbeitslosigkeit bekämpft werden, letztlich ist aber eine Rückkehr auf einen soliden makroökonomischen Wachstumspfad mit kräftiger Beschäftigungsnachfrage notwendig, um die Arbeitslosigkeit nachhaltig zu senken.

6. Monetäre Prognose

Die Leitzinsen liegen weiterhin in vielen Ländern und Regionen auf historischen Tiefstständen. Zuletzt hat die EZB den Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte im März des laufenden Jahres auf 0 % gesenkt. Dies ist das niedrigste Niveau seit der Einführung des Euro. Seit Herbst 2008 wurden die Leitzinsen im Euroraum kontinuierlich zurückgenommen – mit einer kurzen Unterbrechung 2011, als die EZB die Leitzinsen zwei Mal erhöhte. In den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich liegen die Leitzinsen nahe bei Null, auch wenn der Offenmarktausschuss der Fed im Dezember des letzten Jahres die Zinswende eingeleitet und die Spanne für den Zielsatz für Taggeld leicht angehoben hat (auf 0.25 % bis 0.5 %). Diese Leitzinserhöhung blieb jedoch bislang der einzige Zinsschritt in den USA. In der Schweiz liegt das Zielband für den Dreimonats-Libor seit Anfang des vergangenen Jahres vollkommen im negativen Bereich (-1.25 % bis -0.25 %), und in Japan sind die Leitzinsen seit Februar des laufenden Jahres negativ (-0.1 %).

Leitzinsen	Europäische Zentralbank	Federal Reserve	Bank of England	Schweizerische Nationalbank	Bank of Japan
Ende 2011	1	0 – 0.25	0.5	0 – 0.25	0.1
Ende 2012	0.75	0 – 0.25	0.5	0 – 0.25	0.1
Ende 2013	0.25	0 – 0.25	0.5	0 – 0.25	0.1
Ende 2014	0.05	0 – 0.25	0.5	-0.75 – 0.25	0.1
Ende 2015	0.05	0.25 – 0.5	0.5	-1.25 – -0.25	0.1
Durchschnitt 2011-2015	0.52	0.10	0.50	-0.12	0.10
15.7.2016	0	0.25 – 0.5	0.5	-1.25 – -0.25	-0.1

Quelle: Nationale Zentralbanken, Thomson Reuters Datastream

Anmerkung: Bei den Zins-Zielbändern wird für den US-Dollar ein Wert von 0.1 % für den Zielsatz „nahe bei Null“ verwendet, für den Schweizer Franken werden die angestrebten (mittleren) Zielsätze verwendet.

Gleichzeitig mit der Rücknahme des Zinssatzes für Hauptrefinanzierungsgeschäfte wurden im März im Euroraum auch die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität gesenkt. Letzterer ist damit mit einem Wert von -0.40 % noch stärker in den negativen Bereich gerückt. Banken müssen also dafür bezahlen, wenn sie Geld (neben der Mindestreserve) bei der EZB anlegen.

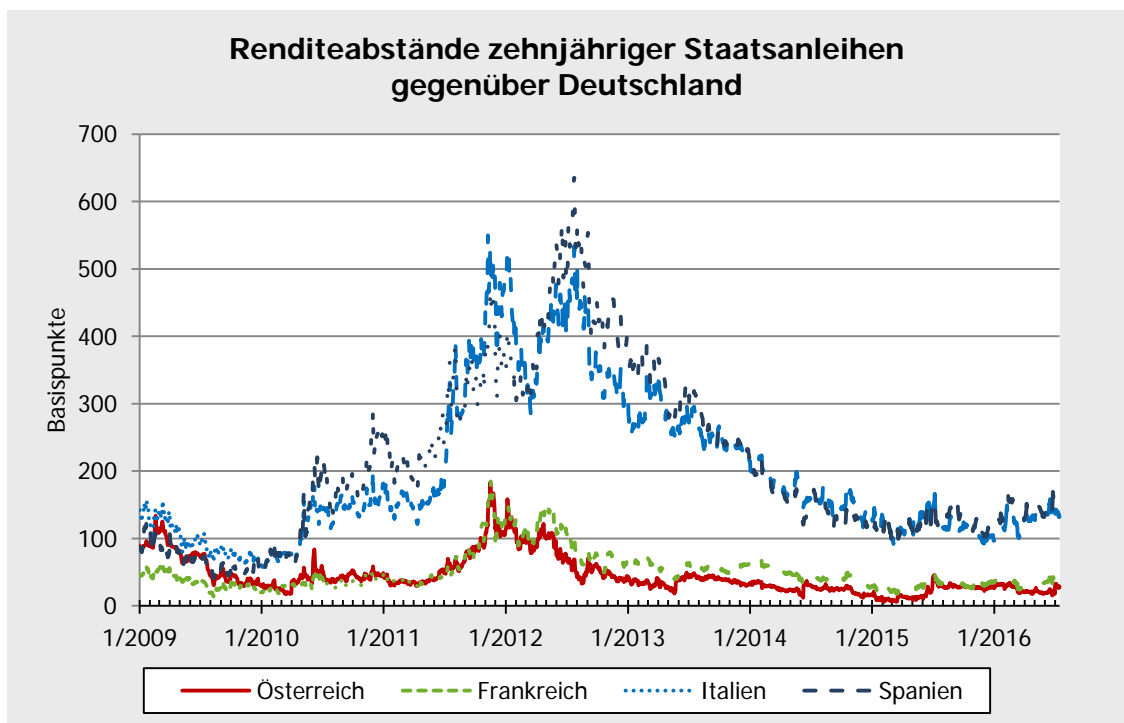
Neben den Leitzinssenkungen hat die EZB im März eine Reihe weiterer geldpolitischer Maßnahmen beschlossen, insbesondere hat sie ihr Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (*Asset Purchase Programme*) noch einmal deutlich ausgeweitet. So sind nun auch Unternehmensanleihen (Nichtbanken) mit Investmentgrade zum Ankauf zulässig (*Corporate Sector Purchase Programme* – CSPP) und das Volumen der monatlichen Ankäufe wurde von 60 auf 80 Mrd. Euro aufgestockt. Das Programm soll weiterhin bis März 2017 laufen oder zumindest so lange, bis eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung eintritt. Darüber hinaus werden seit Juni eine neue Reihe gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte durchgeführt.

Die geldpolitischen Maßnahmen der EZB steigern die Liquidität auf den Märkten. Dies zeigt sich auch in den sinkenden Euro-Geldmarktsätzen. Der Satz mit einer Fristigkeit von 3 Monaten quotiert seit April des vergangenen Jahres im negativen Bereich und wurde zuletzt zu rund -0.3% gehandelt. In der ersten Jahreshälfte 2016 betrug der 3-Monats-Euribor durchschnittlich -0.2% , nach 0% im vergangenen Jahr. Im Durchschnitt 2011 bis 2015 betrug der Zinssatz noch 0.5% .

Vor dem Hintergrund der gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage im Euroraum und des Brexit erwartet das Institut in den kommenden Jahren keine Zinserhöhungen der EZB. Die geldpolitischen Sondermaßnahmen sollten allerdings gegen Ende der Prognoseperiode auslaufen. Das primäre Ziel der geldpolitischen Strategie der EZB ist die Erhaltung der Preisstabilität im Euroraum, wobei mittelfristig ein Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex im Euroraum von knapp 2% angepeilt wird. Derzeit liegt die Inflation in allen Ländern des Euroraums deutlich unter dieser Zielmarke. Einige Länder verzeichnen sogar, zum Teil seit geraumer Zeit, negative Inflationsraten. In Griechenland sinken die Preise beispielsweise seit März 2013 (mit Ausnahme von Dezember 2015 und Februar 2016). Im Zeitraum 2011 bis 2015 lag die durchschnittliche Inflation im Euroraum mit 1.4% deutlich unterhalb des EZB-Referenzwertes. Von Dezember 2011 bis Jänner 2015 ist der Preisauftrieb im Euroraum tendenziell zurückgegangen, seitdem ist die Inflation auch wieder angestiegen, allerdings nicht kontinuierlich. Im ersten Halbjahr 2016 wurden nur im Jänner und Juni positive Inflationsraten verzeichnet, der durchschnittliche Wert für diesen Zeitraum beträgt 0.0% . Vor diesem Hintergrund wird für den Zeitraum 2016 bis 2020 ein durchschnittlicher 3-Monats-Euribor von -0.2% erwartet.

Der Aufschlag österreichischer Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren gegenüber deutschen Bundesanleihen der gleichen Laufzeit betrug in der ersten Jahreshälfte 2016 durchschnittlich 24 Basispunkte. Österreichische Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren wiesen in den vergangenen fünf Jahren eine durchschnittliche Rendite von 2.0% auf, in der ersten Jahreshälfte 2016 rentierten sie nur noch bei durchschnittlich 0.5% . Das Institut erwartet einen leichten Anstieg der langfristigen Renditen in Österreich, auch wenn sie zuletzt weiter gesunken sind. Für den Prognosezeitraum wird eine durchschnittliche Rendite von 0.9% prognostiziert.

Mit Ausnahme von Griechenland hat die Konsolidierung der Staatshaushalte in den europäischen Krisenländern gute Fortschritte gemacht, und damit hat sich auch das Vertrauen der Märkte in die Erfüllung der Verbindlichkeiten dieser Länder gefestigt. Die Renditen der jeweiligen Staatsanleihen liegen derzeit auf vergleichsweise moderaten Niveaus (siehe folgende Abbildung). In Griechenland hält die Unsicherheit in Bezug auf die Beschließung und Umsetzung von Strukturreformen sowie den Zugang zu Finanzmitteln weiter an.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

TAB. 1/1: INDIKATOREN DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT (ABSOLUT UND VERÄNDERUNG GEGENÜBER VORJAHR)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BIP ZU MARKTPREISEN REAL (MRD. €)	305.539 0.1%	307.509 0.6%	310.470 1.0%	315.174 1.5%	319.970 1.5%	323.750 1.2%	327.932 1.3%	332.552 1.4%
BIP ZU MARKTPREISEN NOM. (MRD. €)	322.539 1.7%	330.418 2.4%	339.896 2.9%	349.755 2.9%	360.190 3.0%	369.968 2.7%	381.564 3.1%	394.153 3.3%
DEFLATOR DES BIP (2010=100)	105.564 1.6%	107.450 1.8%	109.478 1.9%	110.972 1.4%	112.570 1.4%	114.276 1.5%	116.355 1.8%	118.524 1.9%
VERBRAUCHERPREISINDEX (2015=100)	97.471 2.0%	99.097 1.7%	100.000 0.9%	101.000 1.0%	102.717 1.7%	104.463 1.7%	106.448 1.9%	108.577 2.0%
ARBEITNEHMER-ENTGELT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	45.553 2.1%	46.460 2.0%	47.385 2.0%	48.048 1.4%	48.817 1.6%	49.696 1.8%	50.690 2.0%	51.754 2.1%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE (IN 1000 PERSONEN)	3391.705 0.6%	3415.529 0.7%	3448.745 1.0%	3500.476 1.5%	3542.482 1.2%	3574.364 0.9%	3610.108 1.0%	3653.429 1.2%
ARBEITSLOSENQUOTE NAT.DEF. <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	7.618 0.623	8.354 0.736	9.111 0.757	9.259 0.148	9.661 0.402	9.851 0.189	9.760 -0.091	9.652 -0.108

TAB. 1/2: REALES BIP UND HAUPTKOMPONENTEN (MRD. € VERKETTET AUF BASIS VON VORJAHRESPREISEN REFERENZJAHR 2010)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PRIVATER KONSUM	160.672 -0.1%	160.239 -0.3%	160.236 0.0%	162.641 1.5%	164.638 1.2%	166.314 1.0%	168.198 1.1%	170.265 1.2%
ÖFFENTLICHER KONSUM	60.570 0.7%	61.053 0.8%	62.317 2.1%	62.940 1.0%	63.255 0.5%	63.571 0.5%	64.048 0.8%	64.528 0.8%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	70.478 2.2%	69.866 -0.9%	70.369 0.7%	71.827 2.1%	73.389 2.2%	74.547 1.6%	75.882 1.8%	77.329 1.9%
LAGERVERÄNDERUNGEN IN PROZENT DES BIP	2.484 0.8	3.013 1.0	2.715 0.9	3.335 1.1	3.835 1.2	3.835 1.2	4.335 1.3	4.835 1.5
INLANDSNACHFRAGE	294.611 0.2%	294.900 0.1%	297.211 0.8%	302.232 1.7%	306.617 1.5%	309.773 1.0%	313.979 1.4%	318.481 1.4%
AUSSENBEITRAG IN PROZENT DES BIP	10.943 3.6	12.663 4.1	13.385 4.3	13.041 4.1	13.453 4.2	14.078 4.3	14.053 4.3	14.170 4.3
BIP ZU MARKTPREISEN	305.539 0.1%	307.509 0.6%	310.470 1.0%	315.174 1.5%	319.970 1.5%	323.750 1.2%	327.932 1.3%	332.552 1.4%

TAB. 1/3: WACHSTUMSBEITRÄGE DER REALEN ENDNACHFRAGEKOMponentEN (IN PROZENTPUNKTEN)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PRIVATER KONSUM	-0.073	-0.142	-0.001	0.774	0.634	0.524	0.582	0.630
ÖFFENTLICHER KONSUM	0.137	0.158	0.411	0.201	0.100	0.099	0.147	0.146
BRUTTOINVESTITIONEN	-0.033	0.086	0.129	0.651	0.659	0.365	0.572	0.598
ANLAGEINVESTITIONEN	0.490	-0.200	0.163	0.470	0.496	0.362	0.412	0.441
LAGERVERÄNDERUNGEN	-0.483	0.173	-0.097	0.200	0.159	0.000	0.154	0.152
EXPORTE I.W.S.	0.286	1.214	1.926	1.498	1.939	1.737	1.817	1.959
WAREN	-0.286	0.853	1.394	1.111	1.431	1.251	1.273	1.403
Dienstleistungen	0.547	0.359	0.530	0.389	0.510	0.483	0.535	0.550
Importe I.W.S.	-0.322	-0.651	-1.691	-1.609	-1.808	-1.542	-1.825	-1.923
WAREN	0.765	-0.321	-1.616	-1.377	-1.364	-1.062	-1.325	-1.435
Dienstleistungen	-1.112	-0.328	-0.089	-0.247	-0.445	-0.466	-0.491	-0.484
BRUTTOINLANDSPRODUKT	0.124	0.645	0.963	1.515	1.522	1.182	1.292	1.409

TAB. 1/4: INDIKATOREN DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
HAUSHALTSSPARQUOTE <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	7.3 -1.9	8.4 1.0	7.9 -0.5	8.7 0.8	8.5 -0.2	8.6 0.1	8.7 0.1	8.8 0.1
INVESTITIONSQUOTE <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	23.1 0.5	22.7 -0.4	22.6 -0.1	22.7 0.0	22.8 0.1	22.8 0.1	22.9 0.0	22.9 0.0
REALZINSSATZ <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	0.41 0.11	-0.31 -0.71	-1.14 -0.84	-0.95 0.20	-0.71 0.24	-0.72 -0.01	-0.72 0.00	-0.46 0.26
HVPI - HARMONISIERTER VERBRAUCHERPREISINDEX	97.77 2.1%	99.20 1.5%	100.00 0.8%	101.00 1.0%	102.72 1.7%	104.46 1.7%	106.45 1.9%	108.58 2.0%
REALLÖHNE, BRUTTO JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	42.149 -0.1%	42.105 -0.1%	42.358 0.6%	42.525 0.4%	42.525 0.0%	42.609 0.2%	42.651 0.1%	42.693 0.1%
ARBEITSPRODUKTIVITÄT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	9.008 -0.5%	9.003 -0.1%	9.002 0.0%	9.004 0.0%	9.032 0.3%	9.058 0.3%	9.084 0.3%	9.102 0.2%
LOHNSTÜCKKOSTEN GESAMTWIRTSCHAFT	120.006 2.6%	122.466 2.0%	124.915 2.0%	126.646 1.4%	128.264 1.3%	130.210 1.5%	132.431 1.7%	134.934 1.9%
ARBEITSLOSENQUOTE EU DEF. <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	5.4 0.5	5.6 0.2	5.7 0.1	6.1 0.4	6.2 0.1	6.4 0.2	6.3 -0.1	6.2 -0.1
BUDGETSALDO MAASTRICHT IN PROZENT DES BIP <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-1.3 0.9	-2.7 -1.4	-1.1 1.5	-1.8 -0.6	-1.4 0.4	-1.0 0.4	-0.9 0.2	-0.7 0.1

TAB. 2: KOMPONENTEN DER NACHFRAGE (MRD. € ZU LAUFENDEN PREISEN)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	167.669 2.0%	170.685 1.8%	172.979 1.3%	177.207 2.4%	182.203 2.8%	186.969 2.6%	192.617 3.0%	198.827 3.2%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	5.831 1.4%	6.011 3.1%	6.111 1.7%	6.483 6.1%	6.778 4.5%	7.018 3.5%	7.301 4.0%	7.596 4.0%
ÖFFENTLICHER KONSUM	63.838 1.9%	65.325 2.3%	67.716 3.7%	69.419 2.5%	70.639 1.8%	72.057 2.0%	73.867 2.5%	75.724 2.5%
BRUTTOINVESTITIONEN	76.877 0.9%	78.163 1.7%	79.899 2.2%	83.054 3.9%	86.525 4.2%	89.075 2.9%	92.537 3.9%	96.319 4.1%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	39.905 6.0%	39.723 -0.5%	41.185 3.7%	42.760 3.8%	44.375 3.8%	45.716 3.0%	47.305 3.5%	48.950 3.5%
BAUINVESTITIONEN	34.719 1.3%	35.410 2.0%	35.659 0.7%	36.466 2.3%	37.661 3.3%	38.780 3.0%	39.952 3.0%	41.362 3.5%
STATISTISCHE DIFFERENZ <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-0.003 -0.003	-0.670 -0.668	-0.433 0.237	-0.440 -0.007	-0.447 -0.007	-0.454 -0.007	-0.462 -0.007	-0.469 -0.007
INLANDSNACHFRAGE	314.212 1.7%	319.514 1.7%	326.272 2.1%	335.723 2.9%	345.698 3.0%	354.664 2.6%	365.861 3.2%	377.997 3.3%
EXPORTE I.W.S.	171.566 0.6%	175.175 2.1%	180.350 3.0%	185.796 3.0%	194.155 4.5%	203.139 4.6%	213.129 4.9%	223.248 4.7%
IMPORTE I.W.S.	163.239 0.5%	164.271 0.6%	166.726 1.5%	171.763 3.0%	179.663 4.6%	187.835 4.5%	197.426 5.1%	207.092 4.9%
BIP ZU MARKTPREISEN	322.539 1.7%	330.418 2.4%	339.896 2.9%	349.755 2.9%	360.190 3.0%	369.968 2.7%	381.564 3.1%	394.153 3.3%

TAB. 3: KOMPONENTEN DER NACHFRAGE (MRD, € VERKETTET AUF BASIS VON VORJAHRESPREISEN REFERENZJAHR 2010)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	155.138 -0.2%	154.684 -0.3%	154.627 0.0%	156.838 1.4%	158.721 1.2%	160.308 1.0%	162.071 1.1%	164.016 1.2%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	5.536 1.0%	5.558 0.4%	5.613 1.0%	5.810 3.5%	5.926 2.0%	6.015 1.5%	6.135 2.0%	6.258 2.0%
ÖFFENTLICHER KONSUM	60.570 0.7%	61.053 0.8%	62.317 2.1%	62.940 1.0%	63.255 0.5%	63.571 0.5%	64.048 0.8%	64.528 0.8%
BRUTTOINVESTITIONEN	72.542 -0.1%	72.805 0.4%	73.203 0.5%	75.225 2.8%	77.302 2.8%	78.470 1.5%	80.321 2.4%	82.281 2.4%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	38.389 4.9%	37.797 -1.5%	38.708 2.4%	39.869 3.0%	40.966 2.8%	41.744 1.9%	42.683 2.3%	43.644 2.3%
BAUINVESTITIONEN	32.113 -0.9%	32.082 -0.1%	31.704 -1.2%	32.021 1.0%	32.502 1.5%	32.892 1.2%	33.303 1.3%	33.802 1.5%
STATISTISCHE DIFFERENZ <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	0.810 0.393	0.745 -0.065	1.324 0.579	1.319 -0.006	1.314 -0.005	1.309 -0.005	1.304 -0.005	1.299 -0.005
INLANDSNACHFRAGE	294.611 0.2%	294.900 0.1%	297.211 0.8%	302.232 1.7%	306.617 1.5%	309.773 1.0%	313.979 1.4%	318.481 1.4%
EXPORTE I.W.S.	162.748 0.5%	166.458 2.3%	172.381 3.6%	177.032 2.7%	183.143 3.5%	188.700 3.0%	194.585 3.1%	201.007 3.3%
IMPORTE I.W.S.	151.805 0.7%	153.794 1.3%	158.996 3.4%	163.991 3.1%	169.690 3.5%	174.623 2.9%	180.531 3.4%	186.837 3.5%
BIP ZU MARKTPREISEN	305.539 0.1%	307.509 0.6%	310.470 1.0%	315.174 1.5%	319.970 1.5%	323.750 1.2%	327.932 1.3%	332.552 1.4%

TAB. 4: PREISINDIZES (2010 = 100)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	108.077 2.2%	110.344 2.1%	111.868 1.4%	112.987 1.0%	114.795 1.6%	116.631 1.6%	118.847 1.9%	121.224 2.0%
ÖFFENTLICHER KONSUM	105.394 1.2%	106.998 1.5%	108.664 1.6%	110.294 1.5%	111.673 1.3%	113.348 1.5%	115.331 1.8%	117.350 1.8%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	105.883 1.6%	107.539 1.6%	109.203 1.5%	110.302 1.0%	111.783 1.3%	113.345 1.4%	114.990 1.5%	116.790 1.6%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	103.950 1.0%	105.094 1.1%	106.399 1.2%	107.250 0.8%	108.323 1.0%	109.514 1.1%	110.828 1.2%	112.158 1.2%
BAUINVESTITIONEN	108.116 2.2%	110.374 2.1%	112.475 1.9%	113.881 1.3%	115.874 1.8%	117.902 1.8%	119.965 1.8%	122.364 2.0%
INLANDSNACHFRAGE	106.653 1.5%	108.347 1.6%	109.778 1.3%	111.081 1.2%	112.746 1.5%	114.492 1.5%	116.524 1.8%	118.687 1.9%
EXPORTE I.W.S.	105.418 0.0%	105.237 -0.2%	104.623 -0.6%	104.950 0.3%	106.013 1.0%	107.652 1.5%	109.530 1.7%	111.065 1.4%
IMPORTS I.W.S.	107.532 -0.1%	106.812 -0.7%	104.862 -1.8%	104.740 -0.1%	105.877 1.1%	107.566 1.6%	109.358 1.7%	110.841 1.4%
BIP ZU MARKTPREISEN	105.564 1.6%	107.450 1.8%	109.478 1.9%	110.972 1.4%	112.570 1.4%	114.276 1.5%	116.355 1.8%	118.524 1.9%

TAB. 5: EXPORTE UND IMPORTE LT. VGR (MRD. € ZU LAUFENDEN PREISEN)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
WARENEXPORTE	122.919 -1.6%	124.537 1.3%	127.692 2.5%	130.547 2.2%	135.792 4.0%	141.614 4.3%	148.051 4.5%	154.391 4.3%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	34.808 8.2%	36.432 4.7%	37.640 3.3%	39.739 5.6%	42.464 6.9%	45.266 6.6%	48.370 6.9%	51.686 6.9%
REISEVERKEHR	13.839 2.9%	14.206 2.6%	15.017 5.7%	15.509 3.3%	15.899 2.5%	16.259 2.3%	16.709 2.8%	17.171 2.8%
EXPORTE I.W.S.	171.566 0.6%	175.175 2.1%	180.350 3.0%	185.796 3.0%	194.155 4.5%	203.139 4.6%	213.129 4.9%	223.248 4.7%
WARENIMPORTE	124.586 -2.7%	123.914 -0.5%	125.633 1.4%	128.729 2.5%	133.772 3.9%	138.966 3.9%	145.564 4.7%	152.018 4.4%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	31.943 16.1%	33.200 3.9%	33.866 2.0%	35.755 5.6%	38.393 7.4%	41.125 7.1%	43.942 6.9%	46.955 6.9%
REISEVERKEHR	6.709 -1.0%	7.157 6.7%	7.227 1.0%	7.279 0.7%	7.499 3.0%	7.744 3.3%	7.920 2.3%	8.119 2.5%
IMPORTE I.W.S.	163.239 0.5%	164.271 0.6%	166.726 1.5%	171.763 3.0%	179.663 4.6%	187.835 4.5%	197.426 5.1%	207.092 4.9%

TAB. 6: EXPORTE UND IMPORTE LT. VGR (MRD. € VERKETTET AUF BASIS VON VORJAHRESPREISEN REFERENZJAHR 2010)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
WARENEXPORTE	118.541 -0.7%	121.146 2.2%	125.434 3.5%	128.884 2.8%	133.395 3.5%	137.397 3.0%	141.519 3.0%	146.118 3.3%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	31.576 5.3%	32.588 3.2%	33.646 3.2%	34.655 3.0%	36.128 4.3%	37.573 4.0%	39.170 4.3%	40.835 4.3%
REISEVERKEHR	12.545 0.7%	12.631 0.7%	13.202 4.5%	13.400 1.5%	13.534 1.0%	13.636 0.8%	13.772 1.0%	13.910 1.0%
EXPORTE I.W.S.	162.748 0.5%	166.458 2.3%	172.381 3.6%	177.032 2.7%	183.143 3.5%	188.700 3.0%	194.585 3.1%	201.007 3.3%
WARENIMPORTE	116.180 -2.0%	117.162 0.8%	122.132 4.2%	126.407 3.5%	130.704 3.4%	134.103 2.6%	138.394 3.2%	143.099 3.4%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	29.646 13.9%	30.419 2.6%	30.713 1.0%	31.557 2.8%	32.898 4.3%	34.296 4.3%	35.840 4.5%	37.363 4.3%
REISEVERKEHR	6.090 -3.5%	6.319 3.8%	6.301 -0.3%	6.222 -1.3%	6.284 1.0%	6.378 1.5%	6.426 0.8%	6.491 1.0%
IMPORTE I.W.S.	151.805 0.7%	153.794 1.3%	158.996 3.4%	163.991 3.1%	169.690 3.5%	174.623 2.9%	180.531 3.4%	186.837 3.5%

TAB. 7: EXPORT- UND IMPORTPREISINDIZES LT. VGR (2010 = 100)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
WARENEXPORTE	103.693 -0.9%	102.799 -0.9%	101.800 -1.0%	101.291 -0.5%	101.797 0.5%	103.070 1.3%	104.616 1.5%	105.662 1.0%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	110.234 2.7%	111.794 1.4%	111.872 0.1%	114.669 2.5%	117.536 2.5%	120.474 2.5%	123.486 2.5%	126.573 2.5%
REISEVERKEHR	110.315 2.3%	112.471 2.0%	113.749 1.1%	115.740 1.8%	117.476 1.5%	119.238 1.5%	121.325 1.8%	123.448 1.8%
EXPORTE I.W.S.	105.418 0.0%	105.237 -0.2%	104.623 -0.6%	104.950 0.3%	106.013 1.0%	107.652 1.5%	109.530 1.7%	111.065 1.4%
WARENIMPORTE	107.236 -0.8%	105.763 -1.4%	102.866 -2.7%	101.838 -1.0%	102.347 0.5%	103.626 1.3%	105.181 1.5%	106.232 1.0%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	107.750 2.0%	109.143 1.3%	110.269 1.0%	113.302 2.8%	116.701 3.0%	119.910 2.8%	122.608 2.3%	125.673 2.5%
REISEVERKEHR	110.170 2.6%	113.255 2.8%	114.694 1.3%	116.987 2.0%	119.327 2.0%	121.415 1.8%	123.237 1.5%	125.085 1.5%
IMPORTE I.W.S.	107.532 -0.1%	106.812 -0.7%	104.862 -1.8%	104.740 -0.1%	105.877 1.1%	107.566 1.6%	109.358 1.7%	110.841 1.4%
TERMS OF TRADE, GESAMT	98.034 0.1%	98.525 0.5%	99.772 1.3%	100.201 0.4%	100.128 -0.1%	100.080 0.0%	100.157 0.1%	100.202 0.0%
TERMS OF TRADE, GÜTER	96.696 -0.1%	97.198 0.5%	98.963 1.8%	99.463 0.5%	99.463 0.0%	99.463 0.0%	99.463 0.0%	99.463 0.0%

TAB. 8: AUSSENHANDELSVERFLECHTUNG ÖSTERREICHS (PROZENT BZW. PROZENTPUNKTE)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
IMPORTQUOTE, GESAMT <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	50.611 -0.593	49.716 -0.894	49.052 -0.664	49.110 0.058	49.880 0.771	50.771 0.890	51.741 0.971	52.541 0.800
IMPORTQUOTE, GÜTER <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	38.627 -1.767	37.502 -1.125	36.962 -0.540	36.806 -0.156	37.139 0.334	37.562 0.422	38.149 0.588	38.568 0.419
EXPORTQUOTE, GESAMT <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	53.192 -0.604	53.016 -0.176	53.060 0.044	53.122 0.061	53.904 0.782	54.907 1.004	55.857 0.949	56.640 0.783
EXPORTQUOTE, GÜTER <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	38.110 -1.299	37.691 -0.419	37.568 -0.123	37.325 -0.243	37.700 0.375	38.277 0.577	38.801 0.524	39.170 0.369

TAB. 9: ARBEITSMARKT (1000 PERSONEN BZW. PROZENT)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ERWERBSFÄHIGE BEVÖLKERUNG	5472.657 0.5%	5506.268 0.6%	5554.650 0.9%	5584.593 0.5%	5609.317 0.4%	5629.678 0.4%	5644.451 0.3%	5652.341 0.1%
ERWERBSQUOTE	77.387 0.8%	77.992 0.8%	78.626 0.8%	79.412 1.0%	80.317 1.1%	80.936 0.8%	81.486 0.7%	82.268 1.0%
ERWERBSPERSONEN	4235.103 1.2%	4294.457 1.4%	4367.385 1.7%	4434.838 1.5%	4505.252 1.6%	4556.422 1.1%	4599.444 0.9%	4650.089 1.1%
INLÄNDISCHE ERWERBSPERSONEN	3611.608 0.4%	3624.841 0.4%	3655.227 0.8%	3679.950 0.7%	3701.297 0.6%	3720.309 0.5%	3731.976 0.3%	3752.260 0.5%
AUSLÄNDISCHES ARBEITS- KRÄFTEANGEBOT	623.495 6.8%	669.616 7.4%	712.158 6.4%	754.887 6.0%	803.955 6.5%	836.113 4.0%	867.468 3.8%	897.829 3.5%
SELBSTÄNDIG ERWERBSTÄTIGE	464.900 1.8%	471.700 1.5%	478.200 1.4%	484.178 1.3%	491.440 1.5%	498.812 1.5%	506.294 1.5%	513.888 1.5%
UNSELBSTÄNDIGES ARBEITSKRÄFTEANGEBOT	3770.203 1.2%	3822.757 1.4%	3889.185 1.7%	3950.660 1.6%	4013.812 1.6%	4057.610 1.1%	4093.150 0.9%	4136.201 1.1%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE	3391.705 0.6%	3415.529 0.7%	3448.745 1.0%	3500.476 1.5%	3542.482 1.2%	3574.364 0.9%	3610.108 1.0%	3653.429 1.2%
K(U)G-BEZ., ST-DLU UND PRÄSENZDIENER	91.290 -3.9%	87.871 -3.7%	86.109 -2.0%	84.387 -2.0%	83.543 -1.0%	83.543 0.0%	83.543 0.0%	83.543 0.0%
ARBEITSLOSE	287.207 10.2%	319.357 11.2%	354.332 11.0%	365.797 3.2%	387.788 6.0%	399.704 3.1%	399.499 -0.1%	399.229 -0.1%
ARBEITSLOSENQUOTE NAT.DEF. <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	7.618 0.623	8.354 0.736	9.111 0.757	9.259 0.148	9.661 0.402	9.851 0.189	9.760 -0.091	9.652 -0.108

TAB. 10: EINKOMMENSVERTEILUNG (MRD. € ZU LAUFENDEN PREISEN)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ARBEITNEHMERENTGELT LAUT VGR	154.502 2.8%	158.686 2.7%	163.418 3.0%	168.192 2.9%	172.933 2.8%	177.630 2.7%	182.995 3.0%	189.080 3.3%
BRUTTOBETRIEBSÜBERSCHUSS/ SELBSTSTÄNDIGENEINKOMMEN	126.772 0.3%	129.661 2.3%	132.676 2.3%	135.484 2.1%	139.679 3.1%	143.380 2.6%	148.095 3.3%	152.958 3.3%
PRODUKTIONSABGABEN MINUS SUBVENTIONEN	41.265 2.2%	42.071 2.0%	43.802 4.1%	46.080 5.2%	47.577 3.3%	48.957 2.9%	50.475 3.1%	52.115 3.3%
BIP ZU MARKTPREISEN NOMINELL	322.539 1.7%	330.418 2.4%	339.896 2.9%	349.755 2.9%	360.190 3.0%	369.968 2.7%	381.564 3.1%	394.153 3.3%
PRIMÄREINKOMMEN AUS DEM AUSLAND, NETTO	0.874 170.7%	-3.299 -477.6%	-1.372 -58.4%	-1.400 2.0%	-1.428 2.0%	-1.456 2.0%	-1.485 2.0%	-1.515 2.0%
ABSCHREIBUNGEN LAUT VGR	57.662 3.5%	59.603 3.4%	61.404 3.0%	63.369 3.2%	65.396 3.2%	67.489 3.2%	69.649 3.2%	71.877 3.2%
NETTO-NATIONALEINKOMMEN ZU MARKTPREISEN	265.750 1.5%	267.515 0.7%	277.120 3.6%	284.987 2.8%	293.365 2.9%	301.022 2.6%	310.430 3.1%	320.760 3.3%
LAUFENDE TRANSFERS AUS DEM AUSLAND, NETTO	-3.909 20.0%	-3.263 -16.5%	-3.361 3.0%	-3.428 2.0%	-3.497 2.0%	-3.567 2.0%	-3.638 2.0%	-3.711 2.0%
VERFÜGBARES NETTOEINKOMMEN DER VOLKSWIRTSCHAFT	261.842 1.3%	264.252 0.9%	273.759 3.6%	281.559 2.8%	289.869 3.0%	297.456 2.6%	306.792 3.1%	317.049 3.3%

Autoren: Ines Fortin, Daniela Grozea-Helmenstein, Jaroslava Hlouskova, Helmut Hofer, Sebastian Koch,
Robert M. Kunst, Simon Loretz, Michael Reiter, Edith Skriner, Klaus Weyerstraß

Titel: Mittelfristige Prognose der österreichischen Wirtschaft 2016 – 2020: Schwieriges internationales
Umfeld bremst Konjunkturaufschwung in Österreich

Wirtschaftsprognose / Economic Forecast 93

Redaktion: Bianca Brandl

© 2016 Institut für Höhere Studien – Institute for Advanced Studies (IHS)

Eigentümer, Herausgeber und Hersteller: Institut für Höhere Studien (IHS)

Josefstädter Straße 39, 1080 Wien ♦ ☎ +43 1 59991-0 ♦ Fax +43 1 59991-555 ♦ <http://www.ihs.ac.at>
